Document de Référence

Rapport Annuel 2008

réinventons / notre métier

Sommaire

01 **PARTIE I – INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL**

1 1.1 Présentation de l'information

1 1.2 Informations sur les taux de change

2 1.3 Avertissements relatifs à l'utilisation des soldes intermédiaires de gestion et à la mention de prévisions

03 **PARTIE II – LE GROUPE AXA : ACTIVITÉS, PERFORMANCES ET CONDITIONS FINANCIÈRES**

4 2.1 Données financières historiques consolidées

9 2.2 Information sur la Société

48 2.3 Rapport d'activité

115 2.4 Trésorerie et financement du Groupe

121 **PARTIE III – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS, PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET INFORMATIONS LIÉES**

122 3.1 Mandataires sociaux, dirigeants et salariés

144 3.2 Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants

183 3.3 Descriptif du programme de rachat d'actions propres

185 3.4 Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées

192 3.5 La cotation

195 **PARTIE IV – FACTEURS DE RISQUE, RISQUES DE MARCHÉ ET INFORMATIONS LIÉES**

196 4.1 Facteurs de risque

212 4.2 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque

235 4.3 Autres informations financières

237 **PARTIE V – ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

423 **PARTIE VI – INFORMATIONS ADDITIONNELLES**

439 **ANNEXES**

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 mars 2009 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.

PARTIE I

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL

Le présent rapport annuel vaut Document de Référence au sens de l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Il a été déposé auprès de l'AMF le 26 mars 2009 et pourra en conséquence être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

Le présent rapport annuel intègre également (i) tous les éléments du Rapport Financier Annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF (figure en page 560 ci-après une table de concordance entre les documents mentionnés à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF et les rubriques correspondantes du présent Document de Référence), (ii) toutes les mentions obligatoires du Rapport de Gestion du Directoire à l'Assemblée Générale annuelle du 30 avril 2009 prévu aux articles L. 225-100 et L. 225-100-2 du Code de commerce (les éléments correspondant à ces mentions obligatoires qui ont été arrêtés par le Directoire d'AXA, sont référencés dans la table de concordance figurant en page 557 ci-après) et (iii) l'ensemble des renseignements prévus à l'article R. 225-83 du Code de commerce.

1.1 PRÉSENTATION DE L'INFORMATION

Sauf mention contraire, dans le présent rapport annuel (ci-après, le « rapport annuel » ou le « Rapport Annuel »), la « Société », « AXA » ou « AXA SA » désigne AXA, Société Anonyme de droit français et société mère cotée du Groupe AXA. Les expressions « Groupe AXA », le « Groupe » ou « nous » se rapportent à la Société ainsi que ses filiales directes et indirectes. Les actions de la Société sont désignées dans le présent rapport comme les « actions », les « actions ordinaires » ou « les actions ordinaires d'AXA ». Le principal marché de cotation des actions de la Société est le Compartiment A d'Euronext Paris, désigné dans le présent rapport annuel comme « Euronext Paris ». *Les American Depositary Shares et American Depositary Receipts* d'AXA sont respectivement désignés dans le présent rapport annuel comme les ADS et les ADR. Les ADS et ADR sont cotés à la Bourse de New York (dénommée « NYSE » dans le rapport annuel). Chaque ADR représente un ADS qui, lui-même représente une action ordinaire AXA.

Le rapport annuel intègre les comptes consolidés d'AXA pour les exercices clos respectivement les 31 décembre 2008, 2007 et 2006. Les comptes consolidés d'AXA, en ce compris leurs annexes, sont inclus dans la Partie V « États Financiers Consolidés » du présent document et ont été établis sur la base des normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) et interprétations IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*) émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2008, telles qu'adoptées par l'Union Européenne avant la date de clôture 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. En conséquence, les comptes consolidés du Groupe sont également conformes aux normes IFRS émises par l'IASB (*International Accounting Standards Board*).

Différents montants présentés dans ce document sont indiqués en millions à des fins de commodité. Ces montants ont été arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent également exister pour les pourcentages.

1.2 INFORMATIONS SUR LES TAUX DE CHANGE

La Société publie ses comptes consolidés en euros (« euro », « euros » ou « € »). Sauf mention contraire, tous les montants indiqués dans ce rapport annuel sont exprimés en euros. La monnaie des États-Unis sera désignée comme étant le « dollar américain » ou « USD » ou encore « $ ». Concernant les informations historiques relatives aux taux de change, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 2.1 « Taux de change » du présent rapport annuel. Pour une description de l'impact des variations de change sur la situation financière et les résultats des

activités d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 2.3 « Rapport d'activité » du présent rapport annuel.

1.3 AVERTISSEMENTS RELATIFS À L'UTILISATION DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION ET À LA MENTION DE PRÉVISIONS

Ce Rapport Annuel 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 dans la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières » à la fin de la Section 2.3.

Certaines déclarations figurant dans ce document contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques et des incertitudes, identifiés ou non, et peuvent être affectées par d'autres facteurs pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations (ou les résultats précédents). Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques, tels que les catastrophes d'ordre météorologique ou les actes de terrorisme. Vous pouvez vous reporter à la Partie IV « Facteurs de risque, risques de marché et informations liées » de ce Rapport Annuel 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, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou toute autre circonstance.

PARTIE II

LE GROUPE AXA : ACTIVITÉS, PERFORMANCES ET CONDITIONS FINANCIÈRES

2.1 DONNÉES FINANCIERES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Taux de change 6
Information sur le taux d'achat à midi de l'euro 7
Dividendes 8

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Introduction 9
Histoire et évolution de la Société 10
Développements récents 12
Information générale 13
Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêt économique et de contrôle 14
Notations 17
Activités du Groupe 18
Informations sectorielles 21
Provisions pour sinistres des activités Dommages et Assurance Internationale 36
Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA 40

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs 48
Les conditions de marché en 2008 53
Évènements significatifs 55
Évènements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2008 60
Résultats consolidés 61
Vie, Epargne, Retraite 70
Dommages 88
Assurance Internationale 100
Gestion d'actifs 103
Banques 106
Holdings et autres 108
Perspectives 111
Glossaire 112

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Ressources internes de trésorerie: filiales du Groupe 115
Ressources et gestion de liquidité 116
Emplois de trésorerie 118
Marge de solvabilité 118
Notation de solidité financière 120
Évènements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société 120

2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Les données financières historiques consolidées présentées ci-après sont tirées des états financiers consolidés d'AXA et des notes à ces états financiers pour les exercices clos les 31 décembre 2008, 2007, 2006, 2005, et 2004, conformément aux normes IFRS.

Le tableau des données historiques présentées ci-après n'est qu'un résumé. Elles doivent être consultées avec les états financiers consolidés et les notes afférentes pour les exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006 qui figurent en Partie V « États financiers consolidés » du présent rapport annuel.

Les états financiers consolidés sont préparés conformément aux normes IFRS et interprétations IFRIC émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2008, 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. De ce fait, les comptes consolidés du Groupe sont en phase avec les normes IFRS émises par l'IASB (International Accounting Standards Board).

(En millions d'euros sauf les données par action)	2008	2007	2006	2005	2004
DONNÉES DU COMPTE DE RÉSULTAT					
Conformes aux normes IFRS:					
Chiffre d'affaires [a]	91.221	93.633	77.966	70.865	66.053
Résultat financier hors coût de l'endettement net [a] [b]	(36.068)	25.891	32.555	32.693	27.699
Résultat opérationnel avant impôt [a]	406	7.695	7.626	6.163	5.903
Impôt sur le résultat [a]	830	(1.783)	(1.991)	(1.454)	(1.802)
Résultat sur abandon d'activités après impôt [a]	–	480	123	97	166
Résultat net consolidé [a]	1.236	6.391	5.758	4.806	4.266
Résultat net consolidé part du Groupe [a]	923	5.666	5.085	4.318	3.793
Résultat net part du Groupe par action : [c]					
– sur base non diluée [a] [d]	0,44	2,76	2,54	2,16	2,03
– sur base totalement diluée [a] [d]	0,44	2,73	2,49	2,13	1,95
Résultat net part du Groupe par action sur abandon d'activités :					
– sur base non diluée	–	0,23	0,06	0,05	0,09
– sur base totalement diluée	–	0,23	0,06	0,05	0,08
Autres données :					
Nombre d'actions ordinaires en circulation :	2.089,2	2.060,8	2.092,9	1.871,6	1.908,4
Dividende par action [e] :	0,40	1,20	1,06	0,88	0,61

(En millions d'euros sauf les données par action)	2008	2007	2006	2005	2004
DONNÉES DU BILAN :					
Conformes aux normes IFRS :					
Total actif [(a)]	673.516	722.927	727.609	575.974	503.678
Capitaux propres du Groupe [(a)]	37.440	45.642	47.225	36.525	31.571
Capitaux propres du Groupe par action [(a) (c)]	18,2	22,5	22,9	19,9	16,8

(a) Comme décrit dans les Notes 1.10, 1.12.2 et 1.13.2 de la Partie V « États financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, ces agrégats reflètent : (i) 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 l'année 2006 avec effet rétrospectif pour 2005 et 2004, avec impact sur le résultat net part du Groupe, (ii) En conformité avec la norme FRS 27 au Royaume-Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « with-profits » 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, et (iii) le retraitement des activités hollandaises en activités discontinues.

(b) Inclut les revenus financiers net des frais de gestion des placements, des dépréciations, des plus et moins-values nettes réalisées sur placements, des plus et moins-values latentes sur des placements pour lesquels le risque est supporté par les assurés et sur des actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat, incluant les contrats « with-profits » au Royaume-Uni.

(c) (i) Le calcul du résultat par action est établi sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour chaque période présentée et (ii) le calcul des capitaux propres du groupe par action est établi sur la base du nombre d'actions en circulation à la clôture de chaque période présentée. Le calcul déduit les actions détenues par AXA et ses filiales (les titres d'autocontrôle) dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions en circulation (pour le résultat net par action) et du nombre d'actions en circulation (pour les capitaux propres du Groupe par action). Le calcul du résultat par action sur base non diluée et le calcul du résultat par action sur base totalement diluée pour les exercices annuels 2008, 2007, et 2006 sont présentés dans la Note 26 « Résultat par action » des états financiers consolidés. À partir de 2008, le résultat net par action inclut les charges d'intérêts et impacts de change des dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres avec application rétrospective aux exercices précédents.

(d) 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 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.

(e) Un dividende annuel est généralement payé chaque année au titre de l'exercice précédent après l'Assemblée Générale (AG) (qui se tient habituellement en avril ou mai) et avant le mois de septembre. Les dividendes présentés dans ce tableau se rapportent à l'année de l'exercice clôturée et non à l'année dans laquelle ils sont déclarés et payés. Un dividende de 0,40 euro par action sera proposé à l'AG qui se tiendra le 30 avril 2009. Le dividende sera mis en paiement le 12 mai 2009, la date de détachement du dividende étant fixée au 7 mai 2009.

Taux de change

Les taux de change de clôture et moyens utilisés dans la préparation des états financiers consolidés, afin de convertir en euro les résultats des opérations des principales filiales non libellés en euros, sont détaillés dans le tableau ci-dessous.

	Taux de change de clôture			Taux de change moyens		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar U.S.	1,40	1,47	1,32	1,47	1,37	1,26
Yen japonais (x100)	1,27	1,64	1,49	1,62	1,58	1,43
Livre sterling	0,96	0,73	0,67	0,80	0,68	0,68
Franc suisse	1,49	1,66	1,61	1,59	1,64	1,57

2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Information sur le taux d'achat à midi de l'euro

Le tableau ci-dessous présente, pour les périodes et dates indiquées, des informations relatives au taux de change entre le dollar américain et l'euro, calculé d'après le taux d'achat constaté à midi, heure de New York, pour les virements bancaires et tel que certifié, à des fins douanières, par la Federal Reserve Bank of New York, (dénommé dans le présent Rapport Annuel le « taux d'achat à midi de l'euro »). Les taux d'achat à midi de l'euro sont présentés ci-dessous à titre indicatif et n'ont pas été utilisés par AXA pour établir ses états financiers consolidés présentés dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

€/USD

Année	Parité moyenne [(a)]
2004	1,2478
2005	1,2400
2006	1,2661
2007	1,3797
2008	1,4695
2009 (jusqu'au 28 février 2009)	1,2733

(a) Moyenne des taux d'achat à midi de l'euro le dernier jour ouvré de chaque mois complet de la période concernée.

€/USD

Mois	Plus haut	Plus bas
Septembre 2008	1,4737	1,3939
Octobre 2008	1,4058	1,2446
Novembre 2008	1,3039	1,2525
Décembre 2008	1,4358	1,2634
Janvier 2009	1,3718	1,2804
Février 2009	1,3064	1,2547

Le taux d'achat à midi de l'euro au 31 décembre 2008 était de 1,00 € = 1,3919 $.

Dividendes

Les dividendes versés par la Société sont payés en euros. La politique future en matière de distribution de dividendes dépendra entre autres des résultats réalisés par la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA est arrêtée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance.

AXA détermine sa politique de distribution de dividendes sur la base de son résultat courant consolidé diminué de la charge financière sur la dette perpétuelle. Au cours des dernières années, AXA a distribué un montant de dividende de l'ordre de 40 % à 50 % de ce résultat. Bien que la volonté du Management soit de maintenir ce niveau de distribution long terme, il a été décidé de proposer au vote de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 30 avril 2009, le paiement d'un dividende de 0,40 euro par action. Le Management considère qu'au regard des conditions actuelles des marchés financiers ainsi que du contexte économique global, ce montant de distribution correspond à un juste équilibre entre une gestion prudente du capital et la politique de distribution long terme.

Le tableau suivant présente les dividendes approuvés et payés au cours des cinq dernières années :

Exercice	Distribution (en millions d'euros)	Nombre d'actions (au 31 décembre)	Dividende net par action (en euros)	Dividende ouvrant droit à abattement (en euros)	Dividende brut par action (en euros)
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	2.218	2.092.888.314	1,06 [d]	1,06 [d]	1,06 [d]
2007	2.473	2.060.753.492	1,20 [e]	1,20 [e]	1,20 [e]
2008	835 [a]	2.089.158.169	0,40 [f]	0,40 [f]	0,40 [f]

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale mixte du 30 avril 2009.
(b) À compter du 1er janvier 2005, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,305 euro par action pour l'exercice 2004.
(c) À compter du 1er janvier 2006, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,352 euro par action pour l'exercice 2005.
(d) À compter du 1er janvier 2007, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,424 euro par action pour l'exercice 2006.
(e) À compter du 1er janvier 2008, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,48 euro par action pour l'exercice 2007.
(f) Proposition faite à l'Assemblée Générale mixte du 30 avril 2009. À compter du 1er janvier 2009, le dividende ouvre droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,16 euro par action pour l'exercice 2008.

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

Pour plus d'informations sur la politique de distribution de dividendes d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » ainsi qu'à la Partie VI « Informations additionnelles », Section « Dividendes » du présent Rapport Annuel.

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Introduction

AXA est une Société Anonyme (SA) à Directoire et Conseil de Surveillance de droit français. Son siège social se situe 25 avenue Matignon, 75008 Paris, France et son numéro de téléphone est le + 33 (0) 1 40 75 57 00. Pour plus d'informations sur les principaux marchés de négociation des actions, ADR et ADS de la Société, veuillez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, rémunération des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées », Section 3.5 « La cotation » du présent rapport annuel. AXA a été constituée en 1957 mais l'origine de ses activités remonte à 1852. La durée de vie de la Société expirera le 31 décembre 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation. La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 093 920.

Histoire et évolution de la Société

AXA 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 acquiert le Groupe Présence.

En 1988, AXA transfère ses activités d'assurance à la Compagnie du Midi qui prend le nom d'AXA Midi puis d'AXA.

En 1992, AXA prend le contrôle de The Equitable Companies Incorporated à l'issue de la démutualisation de Equitable Life. The Equitable Companies Incorporated, basée aux États-Unis, 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, basée en Australie, change ensuite sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

En 1997, AXA fusionne avec son concurrent français, la Compagnie UAP. Ce rapprochement permet au Groupe d'accroître significativement sa taille et de renforcer son positionnement stratégique sur d'importants marchés, particulièrement en Europe.

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

En 2000, AXA (i) prend une participation majoritaire dans la société japonaise d'assurance vie « Nippon Dantaï Life Insurance Company » par l'intermédiaire d'une nouvelle société holding « AXA Nichidan », (ii) porte sa participation dans SLPH de 56,3 % à 100 %, (iii) cède la banque d'affaires Donaldson Lufkin & Jenrette (« DLJ ») au groupe Crédit Suisse, (iv) acquiert la société de gestion d'actifs Sanford C. Bernstein par l'intermédiaire d'Alliance Capital, filiale d'AXA basée aux États-Unis et spécialisée dans la gestion d'actifs, donnant ainsi naissance à « AllianceBernstein » et (v) acquiert la totalité des intérêts minoritaires d'AXA Financial, aujourd'hui filiale à 100 % d'AXA.

En 2001-2002, AXA acquiert la plate-forme 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 ainsi que la réorganisation de ses activités de réassurance.

En 2003, AXA cède toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

En 2004, AXA acquiert le groupe américain d'assurance MONY, ce qui permet d'accroître d'environ 25 % la capacité de distribution des activités d'assurance vie du Groupe aux États-Unis. AXA cède, par ailleurs, (i) ses activités d'assurance en Uruguay (AXA Seguros Uruguay) finalisant ainsi son désengagement de l'Amérique du Sud, (ii) son activité de courtage aux Pays-Bas (Unirobe), (iii) son activité d'assurance santé aux Pays-Bas, et enfin (iv) son activité de crédit immobilier en Allemagne (AXA Bausparkasse AG).

En 2005, FINAXA, société holding cotée qui était le principal actionnaire d'AXA, est fusionnée dans 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 « AXA ».

En 2006, AXA acquiert le Groupe Winterthur, alors présent dans 17 pays et comptant environ 13 millions de clients dans le monde. Cette opération permet notamment à AXA de renforcer sa position de leader sur plusieurs marchés européens et d'accroître sa présence dans des marchés en forte croissance, notamment en Europe Centrale et de l'Est ainsi qu'en Asie. AXA acquiert également en 2006 (i) La Citadelle au Canada et (ii) Thinc Destini (renommée Thinc Group) au Royaume-Uni, ainsi que (iii) MLC Hong Kong et Indonésie par l'intermédiaire de sa filiale AXA Asia Pacific Holdings. Par ailleurs, en décembre, AXA finalise la cession de l'activité de réassurance d'AXA RE.

En 2007, AXA (i) prend une participation de 90 % dans Kyobo Auto (désormais « Kyobo AXA General Insurance Company »), leader du marché de l'assurance directe auto en Corée du Sud, (ii) met en place une joint-venture sur le marché ukrainien de l'assurance

dommages avec UkrSibbank (la filiale bancaire en Ukraine de BNP Paribas) puis acquiert conjointement avec UkrSibbank 99 % du capital de Vesko, 6ème assureur dommages ukrainien, (iii) finalise la cession de ses principales activités néerlandaises, comprenant 100 % d'AXA Pays-Bas, de Winterthur Pays-Bas et de DBV Pays-Bas, (iv) finalise un accord de partenariat à long terme avec la banque italienne BMPS portant sur la distribution des produits d'assurance vie, dommages et retraite en Italie et (v) conclut un accord en vue d'acquérir une participation de 36,7 % dans RESO Garantia (« RESO »), qui marque l'entrée d'AXA sur le marché russe.

En 2008, AXA (i) prend une participation de 36,7 % dans le capital de RESO, 2ème assureur dommages[1] en Russie (juin 2008), (ii) finalise l'acquisition de Seguros ING, devenu depuis AXA Seguros, S.A. de Compañia de Valores, 3ème assureur mexicain[2] avec des positions de leader dans des marchés clés tels que l'auto ou la santé et, par ailleurs, présent sur le marché de l'assurance vie (juillet 2008) et (iii) acquiert la participation de 50 % d'OYAK dans AXA OYAK, le 1er assureur dommages[3] en Turquie (août 2008).

(1) Source : HSBC, « Overview of Russian opportunities ».
(2) Source : Asociacion Mexicana de Instituciones de Seguros.
(3) Source : Association des sociétés d'assurance et de réassurance de Turquie.

Développements récents

Pour une description des acquisitions et cessions significatives de l'exercice d'AXA, se reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières » – Section 2.3 « Rapport d'activité » – « Evénements significatifs » ainsi que la Note 5 « Écarts d'acquisition » de la Partie V « États Financiers Consolidés » du Rapport Annuel.

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Information générale

La Société est la holding de tête du Groupe AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 91,2 milliards d'euros en 2008, AXA se classe parmi les premiers assureurs mondiaux, sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2008. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 981,5 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2008. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2007, AXA était le quatrième gestionnaire d'actifs mondial[1], y compris les groupes bancaires exerçant des activités dans cette branche.

L'actionnariat du Groupe est présenté à la Section 3.4 « Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées » du présent Rapport Annuel.

AXA exerce principalement ses activités en Europe, en Amérique du Nord, dans la région Asie / Pacifique et, dans une moindre mesure, dans d'autres régions telles que le Moyen-Orient, l'Afrique et l'Amérique Latine. L'activité est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite ; Dommages ; Assurance internationale ; Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

La diversification des activités d'AXA, tant sur le plan géographique que du point de vue des métiers, vise à mutualiser et couvrir son exposition à différentes natures de risques. Par exemple, l'exposition au risque de mortalité peut être compensée en partie par l'exposition au risque de longévité, et les risques Vie, Epargne, Retraite peuvent être en partie couverts par les risques Dommages. De plus, la diversification géographique contribue à réduire la concentration des risques et la volatilité observée de la sinistralité, ce qui a pour effet de limiter le coût du capital économique nécessaire pour assurer la solvabilité du Groupe.

(1) Source : « Pensions & Investments, Enquête 2007 Watson Wyatt Global 500 ».

Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêt économique et de contrôle

Vous trouverez ci-dessous l'organigramme simplifié d'AXA au 31 décembre 2008. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous référer à la Note 2 « Périmètre de consolidation » de la Partie V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.
Les pourcentages indiqués dans la deuxième colonne (« Pourcentage d'intérêt économique ») représentent le pourcentage de détention capitalistique, direct et indirect, et les pourcentages indiqués dans la troisième colonne (« Pourcentage de contrôle ») représentent le pourcentage de droits de vote détenus, directement ou indirectement.

PRINCIPALES FILIALES AU 31 DÉCEMBRE 2008

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
Assurance internationale			
AXA Assistance SA		100 %	100 %
AXA Corporate Solutions Assurance		98,75 %	98,75 %
Gestion d'actifs			
AXA Investment Managers		95,05 %	95,06 %
AXA Real Estate Investment Managers		95,05 %	100 %
AllianceBernstein [(a)]		62,38 %	62,38 %
AXA Rosenberg		71,29 %	75 %
AMÉRIQUE DU NORD			
	États-Unis		
Assurance	AXA Financial, Inc. [(b)]	100 %	100 %
	Canada		
Assurance	AXA Canada Inc. [(c)]	100 %	100 %
	Mexique		
Assurance	AXA Seguros, S.A. de Compañia de Valores [(d)]	99,94 %	99,94 %
AFRIQUE			
	Maroc		
Assurance	AXA Holding Maroc [(e)]	100 %	100 %
EUROPE			
	Belgique		
Assurance	AXA Holdings Belgium [(f)]	100 %	100 %
Services Financiers	AXA Bank Europe	100 %	100 %
	République Tchèque		
Assurance	AXA zivotní pojišt'ovna a.s.	79,49 %	79,49 %
	AXA penzijni fond a.s.	92,85 %	92,85 %

(a) AXA détient indirectement 100 % de l'actionnaire principal d'AllianceBernstein.
(b) Société détenant AXA Equitable Life Insurance Company.
(c) Société détenant AXA Assurances inc. et AXA Insurance (Canada).
(d) Nouvelle dénomination sociale (auparavant Seguros ING). Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).
(e) Société détenant AXA Assurance Maroc.
(f) Société détenant AXA Belgium.

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
	France		
Assurance	AXA France Assurance [g]	100 %	100 %
Services Financiers	Compagnie Financière de Paris	100 %	100 %
	AXA Banque	99,89 %	100 %
	Grèce		
Assurance	AXA Insurance A.E. [h]	99,89 %	99,89 %
	Hongrie		
Assurance	AXA Biztosító Zrt.	65 %	65 %
Services Financiers	AXA Bank Europe SA Magyarországi Fióktelepe [i]	100 %	100 %
	Italie		
Assurance	AXA Italia S.p.A [j]	100 %	100 %
	AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. [k]	50 %	50 %
	AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. [l]	50 %	50 %
	Irlande		
Assurance	AXA Holdings Ireland Limited [m]	99,99 %	100 %
	Allemagne		
Assurance	AXA Konzern AG [n]	100 %	100 %
	DBV-Winterthur Holding AG [o]	98,81 %	98,81 %
Services Financiers	AXA Bank AG	100 %	100 %
	Luxembourg		
Assurance	AXA Luxembourg SA [p]	100 %	100 %
	Pologne		
Assurance	AXA PTE S.A.	70 %	70 %
	AXA Zycie TU S.A.	65 %	65 %
	Portugal		
Assurance	AXA Portugal Companhia de Seguros SA	99,49 %	99,73 %
	AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA	94,89 %	95,09 %
	Seguro Directo Gere [q]	100 %	100 %
	Espagne		
Assurance	AXA Mediterranean Holding S.A. [r]	100 %	100 %
	Suisse		
Assurance	AXA Versicherungen AG [s]	100 %	100 %
	AXA Leben AG [t]	100 %	100 %
	Turquie		
Assurance	AXA Holding A.S. [u]	100 %	100 %
	Royaume-Uni		
Assurance	AXA UK plc [v]	99,99 %	100 %

(g) Société détenant AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR, AXA Corporate Solutions Assurance et Juridica.
(h) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).
(i) Nouvelle dénomination sociale (auparavant ELLA Bank).
(j) Société détenant AXA Assicurazioni S.p.A. et AXA Interlife S.p.A.
(k) 50 % d'intérêt économique et 50 % (+ une voix) de contrôle. Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne). Société détenant Quadrifoglio Vita S.p.A.
(l) 50 % d'intérêt économique et 50 % (+ une voix) de contrôle. Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).
(m) Société détenant AXA Ireland Limited et AXA Insurance Limited.
(n) Société détenant AXA Versicherung AG, AXA Lebenversicherung AG et AXA ART Versicherung AG.
(o) Société détenant DBV-Winterthur Lebensversicherung AG, AXA Krankenversicherung AG et DBV-Winterthur Versicherung AG.
(p) Société détenant AXA Assurance Luxembourg et AXA Assurance Vie Luxembourg.
(q) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).
(r) Société détenant notamment Hilo Direct de Seguros y Reaseguros, AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros, AXA Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, Winterthur Service, S.A, AXA Winterthur Salud S.A. de Seguros et AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros.
(s) Nouvelle dénomination sociale (auparavant Winterthur Swiss Insurance Company). Société détenant 66,66 % de Winterthur-ARAG.
(t) Nouvelle dénomination sociale (auparavant Winterthur Life).
(u) Nouvelle dénomination sociale (auparavant AXA Oyak Holding A.S.). Société détenant 100 % d'AXA Hayat Sigorta A.S. et 72,55 % d'AXA Sigorta A.S.
(v) Société détenant directement AXA Sun Life Plc, Guardian Royal Exchange et Bluefin Group Limited (anciennement AXA Advisory Holdings Limited) et indirectement AXA Sun Life Plc, Winterthur UK Financial Services Group Limited, AXA Insurance Plc et Thinc Group Holdings Limited.

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
ASIE-PACIFIQUE			
	Australie/Nouvelle-Zélande		
Assurance	AXA Asia Pacific Holdings Limited [w]	53,42 %	53,15 %
	Hong Kong		
Assurance	AXA China Region Limited [x]	53,42 %	100 %
	Japon		
Assurance	AXA Japon Holding Co. Ltd [y]	98,40 %	98,40 %
	Singapour		
Assurance	AXA Financial Services (Singapore) Pte Ltd [z]	53,42 %	100 %
	Corée du Sud		
Assurance	Kyobo AXA General Insurance Co, Ltd [aa]	92,36 %	92,36 %

(w) Société détenant notamment The National Mutual Life Association of Australasia Limited, National Mutual Funds Management (Global) Limited et National Mutual International Pty Limited. Le pourcentage d'intérêt économique et de contrôle dans le Groupe AXA Asia Pacific se répartit entre 44,10 % d'intérêt direct et 9,32 % d'intérêt indirect détenu par AXA Sun Life PLC.
(x) Totalement détenue par AXA Asia Pacific Holdings Limited.
(y) Société détenant AXA Life Insurance Co. Ltd, AXA Non-Life Insurance Co. Ltd et AXA Financial Life Insurance Co. Ltd.
(z) Société détenant AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd. Totalement détenue par AXA Asia Pacific Holdings Limited.
(aa) Nouvelle dénomination sociale (auparavant Kyobo AXA Auto Insurance Co. Ltd).

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Notations

PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE AXA AU 25 MARS 2009

La Société et certaines de ses filiales d'assurance sont évaluées par des agences de notation reconnues. La notation par société varie d'une agence à une autre. Au 25 mars 2009, les principales notations pour la Société et ses principales filiales d'assurance sont les suivantes :

	Agence	Notation	Perspective
Notation de solidité financière (FSR – Financial Strength Rating)			
Principales sociétés d'assurances du Groupe	Standard & Poor's	AA	Négative
	Moody's	Aa3	Stable
	Fitch Ratings	AA–	Négative
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)			
Notation du risque de contrepartie long terme / Dette senior	Standard & Poor's	A+	
	Moody's	A2	
	Fitch Ratings	A–	
Notation du risque de contrepartie court terme / Billets de trésorerie	Standard & Poor's	A-1	
	Moody's	P-1	
	Fitch Ratings	F-1	

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou à retrait à n'importe quel moment par les agences de notation qui les délivrent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions, American Depositary Shares (ADS), American Depositary Receipts (ADR) ou dettes émises par la Société et ne devrait pas être utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable quant à l'exactitude et la fiabilité de ces notations.

ACTIVITÉS DU GROUPE

Le tableau ci-dessous résume les principales données financières par segment pour les trois derniers exercices :

INDICATEURS D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS

	Années						
	2008		2007		2006		
(En millions d'euros, sauf pourcentages)					Retraité [a]	Publié	
Chiffre d'affaires							
– Vie, Epargne, Retraite	57.977	64 %	59.845	64 %	49.952	50.479	64 %
– Dommages	26.039	29 %	25.016	27 %	19.510	19.793	25 %
– Assurance internationale	2.841	3 %	3.568	4 %	3.716	3.716	5 %
– Gestion d'actifs	3.947	4 %	4.863	5 %	4.406	4.406	6 %
– Banques	412	–	339	–	377	381	–
– Holdings et autres compagnies	5	–	2	–	4	–	–
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	**91.221**	**100 %**	**93.633**	**100 %**	**77.966**	**78.775**	**100 %**
APE [b]	**6.789**		**7.694**		**6.186**	**6.234**	
Valeur des affaires nouvelles (VAN) [c]	**985**		**1.772**		**1.500**	**1.501**	
Contribution au résultat opérationnel [d]							
– Vie, Epargne, Retraite	1.508	37 %	2.670	54 %	2.270	2.325	58 %
– Dommages	2.394	59 %	1.863	38 %	1.417	1.453	36 %
– Assurance internationale	188	5 %	218	4 %	131	131	3 %
– Gestion d'actifs	589	15 %	590	12 %	508	508	13 %
– Banques	33	1 %	36	1 %	18	51	1 %
– Holdings et autres compagnies	(668)	– 17 %	(414)	– 8 %	(424)	(457)	– 11 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**4.044**	**100 %**	**4.963**	**100 %**	**3.919**	**4.010**	**100 %**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	(345)		1.175		1.107	1.130	
RÉSULTAT COURANT [e]	**3.699**		**6.138**		**5.026**	**5.140**	
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(49)		482		311	196	
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(99)		(106)		(24)	(24)	
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2.501)		(596)		(228)	(226)	
Coûts d'intégration	(127)		(252)		–	–	
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**923**		**5.666**		**5.085**	**5.085**	
– Vie, Epargne, Retraite	(446)	– 47 %	2.899	49 %	2.957	2.957	51 %
– Dommages	926	98 %	2.218	37 %	1.977	1.977	34 %
– Assurance internationale	103	11 %	243	4 %	244	244	4 %
– Gestion d'actifs	396	42 %	588	10 %	610	610	10 %
– Banques	(38)	– 4 %	6	–	10	43	1 %
RÉSULTAT NET DES SEGMENTS OPÉRATIONNELS PART DU GROUPE	**942**	**100 %**	**5.953**	**100 %**	**5.798**	**5.831**	**100 %**
– Holdings et autres compagnies	(19)		(287)		(712)	(745)	
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**923**		**5.666**		**5.085**	**5.085**	

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.
(b) Les Annual Premium Equivalent (APE) sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques sur affaires nouvelles, 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 (VAN) correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte. La VAN est en part du Groupe.
(d) Le résultat opérationnel est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire.
(e) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de l'impact des :
(i) Opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et opérations discontinues) ;
(ii) Coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises ;
(iii) Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature ;
(iv) 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), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers.

AUTRES DONNÉES FINANCIÈRES

	2008	2007	2006
Pour l'année terminant le 31 décembre			
Résultat net par action (en euro) [a]			
Sur base non diluée	0,44	2,76	2,54
Sur base totalement diluée	0.44	2,73	2,49
Cours moyen de l'action (en euro)	20,5	30,9	28,1
Au 31 décembre			
Capitaux propres (en millions d'euros)	37.440	45.642	47.225
Cours de l'action (en euro)	15,8	27,4	30,7

(a) À partir de 2008, le résultat net par action inclut les charges d'intérêts et les impacts de change des dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres, avec application rétrospective aux exercices précédents.

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

ACTIFS GÉRÉS

	Au 31 décembre		
(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Pour AXA :			
Compte propre	433.576	439.604	449.099
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	131.990	182.827	176.562
Sous-total	**565.566**	**622.431**	**625.661**
Pour compte de tiers [a]	415.913	658.921	652.413
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	**981.479**	**1.281.352**	**1.278.074**

(a) Inclut les Mutuelles AXA.

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité pour chacun des grands marchés géographiques pour les trois derniers exercices :

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA PAR ACTIVITÉ

	2008		2007		2006	
	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 chiffre d'affaires (en millions d'euros) [b]	**91.221**		**93.633**		**77.966**	
Vie, Epargne, Retraite	**64 %**		**64 %**		**64 %**	
France		25 %		25 %		30 %
États-Unis		24 %		27 %		31 %
Royaume-Uni		6 %		8 %		9 %
Japon		8 %		9 %		10 %
Allemagne		11 %		10 %		7 %
Belgique		4 %		5 %		5 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine		8 %		3 %		3 %
Suisse		8 %		7 %		–
Autres		6 %		6 %		5 %
Dommages	**29 %**		**27 %**		**25 %**	
France		21 %		21 %		27 %
Allemagne		14 %		14 %		14 %
Royaume-Uni (et Irlande)		17 %		20 %		24 %
Belgique		8 %		8 %		8 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine		25 %		21 %		20 %
Suisse		8 %		8 %		–
Autres		7 %		7 %		7 %
Assurance Internationale	**3 %**		**4 %**		**5 %**	
AXA Corporate Solutions Assurance		69 %		51 %		45 %
AXA Cessions		2 %		2 %		2 %
Assistance		26 %		20 %		17 %
Autres [a]		3 %		28 %		36 %
Gestion d'actifs	**4 %**		**5 %**		**6 %**	
AllianceBernstein		64 %		64 %		67 %
AXA Investment Managers		36 %		36 %		33 %
Banques	**–**		**–**		**–**	
AXA Banque (France)		25 %		25 %		15 %
AXA Bank Europe (Belgique)		60 %		64 %		78 %
Autres		15 %		11 %		7 %
Holdings et autres compagnies	**–**		**–**		**–**	

(a) Inclut les affaires enregistrées par AXA RE et intégralement réassurées par Paris RE (accord de « fronting » mis en place suite à la cession de l'activité d'AXA RE à Paris RE).
(b) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Pour de plus amples informations sur le chiffre d'affaires d'AXA par segment d'activité, reportez-vous à la Note 20 « Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire » qui figure dans la Section V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.
Pour de plus amples informations sur les segments d'activité du Groupe AXA, reportez-vous à la Section 2.3 « Rapport d'activité » et à la Note 3 « Bilan et Compte de résultat sectoriels » qui figure dans la Section V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

INFORMATIONS SECTORIELLES

VIE, EPARGNE, RETRAITE

AXA propose une large gamme de contrats individuels et collectifs d'assurance Vie, Epargne, Retraite comprenant des produits d'Epargne retraite, de prévoyance et de santé à une clientèle de particuliers et d'entreprises. Sur l'exercice 2008, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'est élevé à 58,0 milliards d'euros, soit 64 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. En 2007, ces chiffres s'élevaient respectivement à 59,8 milliards d'euros et 64 %.
Le tableau suivant indique la répartition géographique du chiffre d'affaires et des passifs techniques bruts de ce segment :

SEGMENT VIE, EPARGNE, RETRAITE : CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006 [b]		2008
France	14.271	25 %	15.045	25 %	14.797	30 %	103.251
États-Unis	13.755	24 %	16.243	27 %	15.389	31 %	93.108
Japon	4.628	8 %	5.116	9 %	5.027	10 %	35.478
Royaume-Uni	3.549	6 %	4.628	8 %	4.292	9 %	62.921
Allemagne	6.233	11 %	6.200	10 %	3.681	7 %	53.469
Belgique	2.559	4 %	3.072	5 %	2.512	5 %	24.739
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [c]	4.813	8 %	1.918	3 %	1.476	3 %	32.182
Suisse	4.482	8 %	4.116	7 %	141	–	35.767
Autres	3.688	6 %	3.507	6 %	2.637	5 %	17.993
Dont Australie et Nouvelle-Zélande	*1.719*	*3 %*	*1.384*	*2 %*	*1.254*	*3 %*	*6.839*
Dont Hong Kong	*1.126*	*2 %*	*1.257*	*2 %*	*1.041*	*2 %*	*5.981*
TOTAL	**57.977**	**100 %**	**59.845**	**100 %**	**49.952**	**100 %**	**458.908**
Dont :							
Primes émises	*56.071*		*57.773*		*48.268*		
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*662*		*740*		*608*		
Autres Revenus [a]	*1.244*		*1.332*		*1.076*		

(a) Inclut le chiffre d'affaires d'autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(b) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(c) en 2006, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, elle inclut également la Grêce, le Maroc et la Turquie. En 2008, elle comprend en plus le Mexique.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES AFFAIRES NOUVELLES EN BASE APE ET DE LEUR VALEUR

	Affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE [a]			Valeur des affaires nouvelles [b]		
(En millions d'euros)	2008	2007	2006 [c]	2008	2007	2006 [c]
France	1.347	1.360	1.231	78	230	202
États-Unis	1.540	2.099	1.922	73	397	424
Japon	482	567	651	299	440	431
Royaume-Uni	1.287	1.588	1.134	125	140	100
Allemagne	468	457	287	86	166	90
Belgique	260	340	300	29	144	123
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [d]	406	206	143	55	43	23
Suisse	280	222	–	78	46	–
Autres	720	855	519	162	166	106
dont Australie / Nouvelle-Zélande	*378*	*545*	*420*	*35*	*51*	*38*
dont Hong Kong	*112*	*139*	*100*	*75*	*77*	*68*
TOTAL part du groupe	**6.789**	**7.694**	**6.186**	**985**	**1.772**	**1.500**

(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 sur affaires nouvelles, 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 (VAN) correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte. La VAN est en part du Groupe.
(c) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(d) Pour les affaires nouvelles vie en base APE et en valeur: En 2006, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, elle inclut aussi la Grèce et la Turquie. En 2008, elle inclut également le Mexique.

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, la Suisse et la Région Méditerranéenne), aux États-Unis et au Japon. AXA propose aussi des produits d'Epargne retraite, d'assurance vie et de santé dans d'autres pays, tels l'Australie et la Nouvelle-Zélande, en Asie (notamment Hong Kong, Singapour, la Chine et l'Indonésie), en Europe Centrale et de l'Est, au Moyen-Orient et en Amérique Latine (Mexique). Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents réseaux de distribution, notamment des agents exclusifs, des salariés commerciaux, des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants et des réseaux bancaires. Référence est faite au paragraphe « Réseaux de distribution » ci-après 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.
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 conseil,
- la gamme des produits offerts, leur qualité et la capacité d'innovation,
- les tarifs,
- la qualité de service,
- les performances de la gestion financière,
- pour les contrats participatifs, l'historique de la participation aux bénéfices,
- les taux crédités aux assurés sur les produits adossés à l'actif général,
- la réputation et la notoriété de la marque,
- la qualité du management,
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (notamment pour les activités collectives et pour compte de tiers), et
- l'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur la tarification des contrats.

AXA est en concurrence avec les compagnies d'assurance et 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'Epargne, mais aussi, dans une moindre mesure, sur celui de l'assurance vie.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA classés sur la base des cotisations émises en 2007 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché :

MARCHÉ – VIE

	Sur la base des cotisations émises en 2007			
	Données locales [a]		AXA [b]	
Pays	**Rang mondial du marché**	**Part du marché mondial**	**Rang d'AXA**	**Part de marché d'AXA**
France	4	8 %	3 [e]	9 %
États-Unis	1	23 %	1 [c]	9 %
Japon	3	13 %	15	3 %
Royaume-Uni	2	17 %	6 [d]	8 %
Allemagne [i]	5	4 %	5 [h]	6 %
Belgique	17	1 %	2	14 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine				
Italie	*6*	*4 %*	*7 [f]*	*5 %*
Espagne	*16*	*1 %*	*11*	*4 %*
Portugal	*25*	*1 %*	*7*	*2 %*
Turquie	*45*	*–*	*9*	*6 %*
Maroc	*50*	*–*	*5*	*8 %*
Grèce	*37*	*–*	*7*	*6 %*
Mexique [g]	*30*	*–*	*7*	*6 %*
Suisse	19	1 %	2	27 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2008 « l'assurance dans le monde en 2007 ».
(b) Source: AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés en 2007.
(c) Concerne les produits « individual variables annuities ».
(d) Sur la base de l'indice des affaires nouvelles (primes périodiques majorées d'un dixième des primes uniques).
(e) Exclut les produits Santé.
(f) Inclut l'activité MPS Financial (basée en Irlande).
(g) Chiffres indicatifs, AXA ayant acheté l'activité au Mexique en juillet 2008.
(h) En considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurers » indépendamment. Si ces compagnies étaient considérées comme un groupe dans le classement, AXA serait classé 6ème.
(i) Les données locales excluent les produits santé, alors que les données concernant AXA incluent ces derniers.

Pour de plus amples informations sur les marchés, reportez-vous au paragraphe de la Section 2.3 « Rapport d'activité » du présent Rapport Annuel intitulé « Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs ».

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une large gamme de produits Vie, Epargne, Retraite comprenant des produits d'Epargne retraite, prévoyance et santé destinés aux particuliers et aux entreprises. 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 varient 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 l'assureur ou dans des fonds en unités de compte. Également connus sous le nom de « individual variable annuities » ou produits retraite en unités de compte aux États-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'Epargne pure offrent un rendement aux assurés avec un risque d'investissement pour les actionnaires.
- Les produits d'Epargne universelle sont similaires aux produits vie universelle mais la composante garantie en cas de décès est négligeable. Les produits vie universelle sont décrits ci-après.

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 garantie significative en cas de décès. Les fonds peuvent être investis en unités de compte et/ou dans l'actif général de l'assureur.
- 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[1] offrent en général le remboursement des dépenses de santé ou des prestations en nature au titre de services médicaux.

Les OPCVM vendus par les sociétés d'assurance sont en général des fonds à capital variable gérés par une société de gestion d'actifs conformément à des objectifs préalablement fixés.
Les produits Vie, Epargne, Retraite d'AXA peuvent être séparés entre :

- *Des contrats avec participation (contrats en euros ou traditionnels)*, 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.
- *Des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)*, les risques de perte (et les potentiels de gain) sur ces placements étant généralement supportés par les souscripteurs, tandis que l'assureur prélève des chargements sur les encours gérés.

Innovation produits

Pour attirer et fidéliser la clientèle, en particulier sur des segments identifiés comme stratégiques, AXA a élaboré des solutions destinées à répondre aux besoins de segments de clientèle 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. De plus, fort de la réussite locale de certains produits, AXA tend à les lancer dans d'autres pays.

(1) Les produits santé peuvent être classés soit dans la catégorie Vie, Epargne, Retraite, soit dans la catégorie Dommages, en fonction des caractéristiques des produits et des pratiques de chaque pays. Par exemple, des contrats Vie intégrant des options ou une composante de type Epargne sont classés dans la catégorie Vie, Epargne, Retraite.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et les passifs techniques bruts par grandes lignes de produits :

VIE, EPARGNE, RETRAITE

	Chiffre d'affaires par produits pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006 [b]		2008
Epargne/Retraite	28.690	51 %	31.652	55 %	29.024	60 %	233.264
Individuelle	*25.829*	*46 %*	*28.264*	*49 %*	*26.038*	*54 %*	*198.354*
Collective	*2.861*	*5 %*	*3.388*	*6 %*	*2.986*	*6 %*	*34.911*
Vie (y compris contrats décès)	18.661	33 %	18.095	31 %	12.837	27 %	143.304
Santé	6.200	11 %	5.966	10 %	4.468	9 %	16.388
Autres	2.520	4 %	2.059	4 %	1.938	4 %	11.095
Sous-total	**56.071**	**100%**	**57.773**	**100%**	**48.268**	**100%**	**404.052**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	662		740		608		39.975
Autres revenus [c]	1.244		1.332		1.076		
Passifs liés à la participation aux bénéfices							13.584
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis							2.454
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							(1.156)
TOTAL Chiffre d'affaires et Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	**57.977**		**59.845**		**49.952**		**458.908**
Dont :							
Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	*18.435*	*33 %*	*21.529*	*37%*	*18.512*	*38 %*	*132.436*
Contrats « with-profits » (Royaume-Uni) [a]	*706*	*1 %*	*976*	*2 %*	*941*	*2 %*	*17.496*

(a) Les contrats « with-profits » au Royaume-Uni, qui sont des produits avec une clause de participation aux bénéfices, étaient vendus par AXA Sun Life jusqu'en 2002. Les souscripteurs des contrats « with-profits » 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 Epargne (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 taxes). 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.
(b) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(c) Inclut le chiffre d'affaires des autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits Vie, Epargne, Retraite avec divers réseaux de distribution variant selon les pays. Les réseaux de distribution exclusifs sont composés d'agents exclusifs, de salariés commerciaux et de réseaux de vente directe. Les réseaux de distribution non exclusifs sont composés de courtiers, de conseillers en gestion de patrimoine indépendants, de distributeurs agréés et de partenariats.
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 d'agents exclusifs.
Les salariés commerciaux désignent les salariés d'une compagnie d'assurance, ou d'une de ses filiales, 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 agréés 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 de produits sélectionné préalablement par AXA.
Les partenariats sont généralement des accords de vente conclus entre une compagnie d'assurance et une société de 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 co-entreprise, ou avoir conclu un simple contrat de distribution.
La stratégie d'AXA en matière de distribution consiste à la fois à renforcer les réseaux traditionnels et à en développer de nouveaux, tels que la vente directe et les partenariats. Le recrutement de personnel, la fidélisation des salariés ayant le plus d'ancienneté, et 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.
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 2008 et 2007, est présentée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008

	Agents, réseaux salariés et vente directe	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	50 %	42 %	8 %
États-Unis	56 %	6 %	38 %
Japon	43 %	46 %	11 %
Royaume-Uni	16 %	79 %	5 %
Allemagne	56 %	36 %	8 %
Belgique	–	100 %	–
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [(a)]	25 %	11 %	64 %
Suisse	55 %	41 %	4 %

(a) L'augmentation par rapport à 2007 de la part des courtiers et des agents indépendants des pays de la Région Méditerranéenne et d'Amérique Latine est due à l'acquisition de MPS, dont les produits sont entièrement distribués par l'intermédiaire de ces réseaux.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2007

	Agents, réseaux salariés et vente directe	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	52 %	42 %	6 %
États-Unis	52 %	5 %	43 %
Japon	49 %	37 %	14 %
Royaume-Uni	15 %	80 %	5 %
Allemagne	56 %	35 %	9 %
Belgique	–	100 %	–
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	65 %	20 %	15 %
Suisse	63 %	32 %	5 %

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 rétention du portefeuille de contrats est par conséquent un facteur important de la rentabilité. La grande majorité des produits Vie, Epargne, Retraite 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 destinées à compenser une partie des coûts d'acquisition.

Le montant total des rachats enregistrés en 2008, ainsi que le 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

	Années			
	2008	2008	2007	2006
	Montant des rachats	Taux de rachat		
(En millions d'euros)		%	%	%
France	6.517	6,6 %	7,1 %	7,0 %
États-Unis [a]	6.195	6,7 %	9,1 %	8,4 %
Japon [b]	2.332	8,6 %	8,4 %	7,9 %
Royaume-Uni	6.877	9,2 %	10,6%	12,6 %
Allemagne	884	2,6 %	2,0 %	2,0 %
Belgique	743	3,2 %	3,2 %	4,5 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [c]	3.499	13,0 %	11,6 %	9,6 %
Suisse	375	1,5 %	2,9 %	–

(a) Aux États-Unis, les rachats sont présentés hors chutes et hors rachats de contrats institutionnels en unités de compte.
(b) Inclut les conversions au Japon.
(c) En 2006, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, elle inclut également le Maroc, la Grèce et la Turquie et, en 2008, le Mexique.

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 les petites et moyennes entreprises (PME). Dans certains pays, le segment Dommages couvre également les produits santé[1]. En 2008, le chiffre d'affaires du segment Dommages représentait 26,0 milliards d'euros, soit 29 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 25,0 milliards d'euros ou 27 % en 2007.
Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et les passifs techniques de l'assurance Dommages :

DOMMAGES

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006 [a]		2008
France	5.595	21 %	5.330	21 %	5.187	27 %	11.792
Allemagne	3.530	14 %	3.506	14 %	2.745	14 %	6.250
Royaume-Uni (et Irlande)	4.420	17 %	5.076	20 %	4.721	24 %	5.197
Belgique	2.139	8 %	2.112	8 %	1.511	8 %	6.666
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [b]	6.414	25 %	5.276	21 %	3.822	20 %	9.404
Suisse	2.017	8 %	1.974	8 %	94	–	5.850
Autres	1.925	7 %	1.743	7 %	1.431	7 %	2.471
TOTAL	**26.039**	**100%**	**25.016**	**100%**	**19.510**	**100%**	**47.631**
Dont :							
Primes émises	*25.937*		*24.937*		*19.459*		
Autres Revenus	*102*		*79*		*52*		

(a) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États Financiers Consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) En 2006, la région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, elle inclut également la Grèce, le Maroc et la Turquie. En 2008, elle inclut également le Mexique et les pays de la Région du Golfe.

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, la Suisse et la Région Méditerranéenne. AXA propose aussi des produits d'assurance Dommages aux particuliers et aux entreprises dans d'autres pays en Europe Centrale et de l'Est, ainsi qu'au Canada, en Asie (notamment au Japon, à Singapour, en Corée et à Hong Kong), au Moyen-Orient et en Amérique Latine (Mexique).

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays. AXA est en concurrence avec d'autres assureurs sur ses principaux produits d'assurance Dommages et sur chacun de ses marchés. De manière générale, le secteur de l'assurance Dommages est cyclique en raison de l'apparition régulière d'excédents de capacité de souscription, ce qui pèse sur les 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 (notamment pour les activités collectives), et
- l'évolution de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts de sinistres.

(1) Certains pays classent la santé dans le segment Dommages, alors que d'autres la classent dans le segment Vie, Epargne, Retraite. AXA a choisi de respecter les classifications locales.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA en assurance Dommages classés suivant le chiffre d'affaires consolidé en 2007 ainsi que le classement d'AXA et sa part de marché :

DOMMAGES

	Sur la base des cotisations émises en 2007			
	Données locales [a]		AXA [b]	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part du marché d'AXA
France	5	5 %	2	16 %
Allemagne [g]	2	7 %	3 [f]	6 %
Royaume-Uni [c]	3	7 %	4	7 %
Belgique	16	1 %	1	22 %
Région Méditerrannéenne et Amérique Latine				
Italie	*8*	*3 %*	*7*	*4 %*
Espagne	*9*	*3 %*	*2*	*9 %*
Portugal	*28*	*–*	*3*	*9 %*
Turquie	*27*	*–*	*2*	*12 %*
Maroc	*51*	*–*	*1*	*18 %*
Grèce	*42*	*–*	*11*	*4 %*
Région du Golfe [e]	*26*	*–*	*7*	*5 %*
Mexique [d]	*21*	*1 %*	*1*	*14 %*
Switzerland	15	1 %	1	15 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Ré Sigma 2008 « l'assurance dans le monde en 2007 ».
(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) Chiffres indicatifs, AXA ayant acheté l'activité au Mexique en juillet 2008.
(e) Région du Golfe: inclut l'Arabie Saoudite, les Émirats Arabes Unis, le Koweit, le Qatar et Oman.
(f) En considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurers » indépendamment. Si ces compagnies étaient considérées comme un groupe dans le classement, AXA serait classé 4ème.
(g) Les données locales incluent les produits santé, alors que les données concernant AXA excluent ces derniers.

Pour plus de détails sur la description du marché, veuillez vous reporter au paragraphe 2.3 « Les marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs » du Rapport d'activité.

PRODUITS ET SERVICES

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

SEGMENT DOMMAGES : CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PRODUIT

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006 [a]		2008
Particuliers							
Automobile	9.053	35 %	8.709	35 %	6.560	34 %	15.349
Dommages aux biens	3.745	14 %	3.564	14 %	3.016	15 %	3.240
Autres	2.875	11 %	2.908	12 %	2.441	13 %	5.471
Entreprises							
Automobile	1.877	7 %	1.618	6 %	1.349	7 %	2.885
Dommages aux biens	2.679	10 %	2.740	11 %	2.204	11 %	3.012
Responsabilité civile	1.662	6 %	1.740	7 %	1.390	7 %	6.717
Autres	3.668	14 %	3.313	13 %	2.222	11 %	9.950
Autres	378	1 %	345	1 %	275	1 %	731
TOTAL	**25.937**	**100 %**	**24.937**	**100%**	**19.459**	**100 %**	**47.356**
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices							276
TOTAL							**47.631**

(a) Comme décrit en Note 1.10 de la Section V « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

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.

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 et les banques et autres partenariats, dont les concessionnaires automobiles. En Europe, ces réseaux commercialisent également des produits Vie, Epargne, Retraite. Pour plus de détails sur ces réseaux de distribution, référence est faite au paragraphe « Réseaux de distribution » dans le segment Vie, Epargne, Retraite de cette Section 2.2.
Le développement des réseaux de distribution est déterminant pour atteindre les segments de clientèle ciblés et, en général, pour accroître la rentabilité de l'activité.
La répartition, par réseau de distribution, du chiffre d'affaires Dommages réalisé en 2008 et 2007, est présentée ci-dessous.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2008

	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Vente directe	Autres
France	70 %	24 %	5 %	1 %
Allemagne	48 %	45 %	1 %	5 %
Royaume-Uni	3 %	60 %	26 %	10 %
Belgique	2 %	94 %	3 %	2 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [(a)]	47 %	41 %	3 %	8 %
Suisse	77 %	21 %	–	3 %

(a) L'augmentation par rapport à 2007 de la part des courtiers et des agents indépendants dans les pays de la Région Méditerranéenne et d'Amérique Latine est due à l'acquisition du Mexique en juillet 2008, où les produits Dommages sont entièrement commercialisés par ces réseaux de distribution.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2007

	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Vente directe	Autres
France	69 %	26 %	4 %	1 %
Allemagne	50 %	45 %	1 %	5 %
Royaume-Uni	3 %	60 %	25 %	12 %
Belgique	–	94 %	2 %	4 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	54 %	33 %	4 %	9 %
Suisse	76 %	21 %	–	3 %

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, dans l'objectif de maintenir la solvabilité du Groupe et de réduire la volatilité sur les indicateurs clés. 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 2008, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe s'élève à 1.343 millions d'euros (contre 1.232 millions d'euros en 2007).

ASSURANCE INTERNATIONALE

L'activité Assurance Internationale d'AXA se concentre principalement sur les grands risques, la réassurance 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, aérien, la construction, les risques financiers ainsi que la responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. AXA Liabilities Managers assure exclusivement la gestion des portefeuilles d'assurance Dommages du Groupe mis en run-off, notamment les risques couverts par AXA RE pour 2005 et toutes les périodes antérieures. 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. Les réserves correspondant aux activités cédées sont entièrement réassurées par Paris Ré, AXA RE conservant cependant le risque de tout écart (positif ou négatif) par rapport aux réserves constituées au 1er janvier 2006 au titre des années de sinistres 2005 et antérieures.

Les activités du segment Assurance Internationale sont décrites ci-après. Ce segment a généré un chiffre d'affaires de 2,8 milliards d'euros, soit 3 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 (contre 3,6 milliards d'euros ou 4 % en 2007).

AXA Corporate Solutions Assurance est une filiale du Groupe, spécialisée dans l'assurance dommages des grandes entreprises nationales et multinationales, ainsi que dans l'assurance aviation, maritime et spatiale.

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.

AXA Liabilities Managers assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes d'assurance Dommages du Groupe 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 gère également le portefeuille en run-off d'AXA RE comme décrit ci-dessus.

Le tableau ci-dessous résume le chiffre d'affaires et les passifs techniques (bruts de réassurance) de l'Assurance Internationale :

ASSURANCE INTERNATIONALE

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006		2008
AXA Corporate Solutions Assurance	1.954	69 %	1.805	51%	1.689	45 %	5.476
AXA Cessions	50	2 %	67	2%	56	2 %	259
Assistance	751	26 %	699	20%	621	17 %	288
Autres	86	3 %	996	28%	1.351	36 %	4.942
Dont :							
AXA RE [(a)]	*– 6*	*–*	*896*	*25 %*	*1.217*	*33%*	*2.255*
AXA Liabilities Managers	*17*	*1 %*	*18*	*1 %*	*36*	*1 %*	*2.021*
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance	*75*	*3 %*	*82*	*2 %*	*98*	*3 %*	*666*
TOTAL	**2.841**	**100 %**	**3.568**	**100 %**	**3.716**	**100 %**	**10.965**
Dont primes émises	*2.654*		*3.407*		*3.572*		*–*
Dont revenus des autres activités	*187*		*161*		*144*		*–*

(a) En 2006 et 2007, le chiffre d'affaires représente les affaires enregistrées par AXA RE jusqu'en octobre 2007, et intégralement réassurées par Paris RE (accord de « fronting » mis en place lors de la vente de l'activité de AXA RE à Paris RE en 2006).

MARCHÉ ET CONCURRENCE

AXA Corporate Solutions Assurance. Les concurrents sur le marché des grands risques opèrent à un niveau mondial avec des clients internationaux désireux de placer leurs risques bien au-delà des limites de leur pays d'origine via des programmes internationaux ou sur des marchés stratégiques. Depuis 2005, après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes, le marché pâtit d'une détérioration des conditions de souscription sur ces segments. Le ralentissement de cette tendance se confirme en 2008 et un retournement général du cycle des prix est attendu, les renouvellements de contrats à partir du 1er janvier 2009 indiquant d'ores et déjà des hausses tarifaires dans les segments spécialisés. AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies d'assurance grands risques en Europe [1].

AXA Assistance, est l'une des trois premières compagnies d'assistance dans le monde [2], sur un marché qui voit l'émergence de quelques acteurs opérant dans des niches spécifiques.

PRODUITS ET SERVICES

AXA Corporate Solutions Assurance fournit des couvertures d'assurance globales aux grands groupes internationaux désireux de protéger l'ensemble de leurs filiales, quelle que soit leur localisation. 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.

AXA Assistance fournit à la fois des services d'urgence et des services quotidiens, ainsi que des services de gestion des risques de santé via une nouvelle gamme de prestations et 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.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et les passifs techniques bruts de l'Assurance Internationale par produit :

ASSURANCE INTERNATIONALE

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2008		2007		2006		2008
Dommages aux biens	526	20 %	957	28 %	1.132	32 %	1.604
Automobile, Maritime, Aviation	805	30 %	956	28 %	977	27 %	2.980
Responsabilité civile	410	15 %	467	14 %	493	14 %	3.649
Autres	913	34 %	1.027	30 %	969	27 %	2.751
TOTAL	**2.654**	**100 %**	**3.407**	**100 %**	**3.572**	**100 %**	**10.985**
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							(20)
TOTAL							**10.965**

RÉSEAUX DE 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 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, la Suisse, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, la Belgique, 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 prestations de services et développer ses capacités de distribution vers les clients finaux.

(1) Sources : Rapports annuels Lehman Brothers, Merril Lynch, JP Morgan & KBW.
(2) Source : SNSA (Syndicat National des Compagnies d'Assurance).

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) afin d'éviter tout risque de concentration. En 2008, AXA Corporate Solutions Assurance a cédé 849 millions d'euros de primes (714 millions d'euros en 2007) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2008, les primes réassurées 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 818 millions d'euros (757 millions d'euros en 2007), principalement en assurance Dommages, mais également pour une part grandissante en Vie, Epargne, Retraite.

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, 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 permettre au Groupe de bénéficier de la croissance attendue de l'Epargne sur les marchés où il est présent. En 2008, le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 3,9 milliards d'euros soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe, contre 4,9 milliards d'euros ou 5 % en 2007.

Les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont AllianceBernstein et AXA Investment Managers. Ces sociétés gèrent des actifs pour le compte de clients institutionnels, d'investisseurs particuliers, et de clients privés ainsi que pour le compte des sociétés d'assurance d'AXA.

Le Groupe compte des équipes de 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 :

GESTION D'ACTIFS

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Actifs gérés au 31 décembre [(a)]			
Pour compte de tiers [(b)]	415.035	657.957	651.184
En représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	60.955	95.225	94.999
Autres	340.022	338.672	282.573
TOTAL	**816.012**	**1.091.853**	**1.028.756**
Dont :			
AllianceBernstein	331.077	543.465	544.123
AXA Investment Managers	484.935	548.388	484.633
Commissions totales perçues			
AllianceBernstein	2.627	3.277	3.102
AXA Investment Managers	1.716	2.006	1.679
SOUS-TOTAL	**4.342**	**5.283**	**4.781**
Élimination des opérations intragroupes	(395)	(420)	(375)
CONTRIBUTION AU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA	**3.947**	**4.863**	**4.406**

(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 par le Groupe AXA (y compris les sociétés d'assurance) s'élèvent à 981,5 milliards d'euros, 1.281,4 milliards d'euros, et 1.278,0 milliards d'euros, respectivement, au 31 décembre 2008, 2007 et 2006.
(b) Inclut les Mutuelles AXA.

MARCHÉ, CONCURRENCE, PRODUITS, SERVICES ET RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AllianceBernstein

AllianceBernstein, filiale à 65 % d'AXA Financial basée aux États-Unis, est l'une des plus importantes sociétés internationales de Gestion d'actifs. Elle propose une gamme étendue de services à des investisseurs particuliers, des clients privés et des clients institutionnels, dont notamment AXA et ses filiales d'assurance (constituant collectivement l'un des principaux clients d'AllianceBernstein). AllianceBernstein Holding L.P est coté à la Bourse de New York sous le symbole « AB ».
AllianceBernstein propose une gamme diversifiée de services de Gestion d'actifs et de services apparentés :

- services de gestion d'investissement diversifiés : pour des contrats en unités de compte, des « hedge funds », et d'autres supports d'investissement destinés à la clientèle privée (grandes fortunes, organisations caritatives, …),
- gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels,
- gestion sous mandat pour des investisseurs institutionnels,
- recherche indépendante et services de courtage pour des investisseurs institutionnels.

Au 31 décembre 2008, AllianceBernstein gérait 331,1 milliards d'euros d'actifs, dont 263,8 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 543,5 milliards d'euros et 461,1 milliards d'euros à fin 2007).

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

AXA IM, qui a son siège à Paris, 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 sont : (i) des investisseurs institutionnels, (ii) des particuliers auxquels les OPCVM sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et (iii) les filiales d'assurance d'AXA pour leurs placements sur actif général et en représentation des contrats en unités de compte.

Au 31 décembre 2008, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 484,9 milliards d'euros, dont 151,2 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 548,4 milliards d'euros et 196,8 milliards d'euros à fin 2007).

BANQUES

Le segment Banques recouvre les sociétés bancaires du Groupe qui sont localisées majoritairement en Belgique, en France et en Allemagne. Ce segment a réalisé un chiffre d'affaires de 0,4 milliard d'euros en 2008 et 0,3 milliard d'euros en 2007, soit moins de 1 % du chiffre d'affaires total d'AXA.
Les principales sociétés de ce segment sont les suivantes :

AXA BANK EUROPE

AXA Bank Europe, 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 Europe est la sixième banque en Belgique, où les quatre premières banques représentent 85 % du marché[1].

AXA BANQUE

Basée à Paris, AXA Banque comptait plus de 675.000 clients fin 2008, le développement se concentrant sur les réseaux exclusifs (agents généraux et forces de ventes salariés) couvrant 80 % de la clientèle totale. AXA Banque propose une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers, notamment des comptes de dépôts, des comptes Epargne et des prêts à la consommation.

AXA BANK EN ALLEMAGNE

AXA Bank cible les clients fortunés via son réseau de détail et constitue un élément clé des activités de retraite et de gestion d'actifs d'AXA Germany. Fin 2008, la banque comptait 76.000 clients environ. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont le crédit immobilier, les OPCVM, et les dépôts. Ces produits sont uniquement distribués par le réseau d'agents généraux d'AXA Germany.

(1) Source : AXA.

Provisions pour sinistres des activités Dommages et Assurance Internationale

CONSTITUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES

Les législations et réglementations en vigueur et les principes comptables généralement acceptés imposent à AXA de constituer des provisions pour les sinistres à payer (ceux dont le règlement n'est pas encore intervenu) et les frais associés, découlant de ses activités d'assurance Dommages et d'Assurance Internationale.

DÉROULÉS DES SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1998 à 2008, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4, l'ensemble des contrats concernés étant qualifiés de 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 figurait 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 du Groupe au 31 décembre 2005.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2008 », 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 reflète le 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, les 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, AXA 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 changements de périmètre.

Également, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, le Groupe inclut les « Provisions pour Sinistres Non Encore Manifestés » (ou « PSNEM », relatives à l'assurance Construction en France) ainsi que les Provisions de rentes dans le périmètre des provisions déroulées de l'assurance Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

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 le Groupe 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 2008 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

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

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	1998	1999 [b]	2000	2001	2002	2003	2004 [c]	2005	2006 [d]	2007	2008
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [c]	**20.941**	**26.656**	**26.916**	**28.636**	**28.465**	**27.825**	**29.128**	**31.168**	**41.301**	**44.020**	**44.046**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2008 [c]	**21.346**	**23.000**	**23.738**	**25.158**	**25.716**	**26.414**	**27.230**	**28.598**	**41.983**	**43.433**	**44.046**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	7.652	8.312	
Deux ans après	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233	8.871	8.700	11.243		
Trois ans après	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846	11.332	10.580	10.314			
Quatre ans après	10.632	14.798	14.220	14.140	13.411	12.518	11.590				
Cinq ans après	11.384	16.239	15.297	15.410	14.159	13.131					
Six ans après	12.435	16.554	16.420	15.816	14.414						
Sept ans après	12.889	17.667	16.646	15.831							
Huit ans après	13.557	17.742	16.483								
Neuf ans après	13.727	17.302									
Dix ans après	13.751										
Ré-estimation du coût final :											
Un an après	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	40.966	41.371	
Deux ans après	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791	27.833	27.084	38.406		
Trois ans après	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835	26.920	25.572	24.595			
Quatre ans après	21.485	24.409	24.665	25.542	25.783	24.994	23.455				
Cinq ans après	20.804	24.304	24.658	25.756	24.076	23.153					
Six ans après	20.820	24.174	25.093	24.112	22.458						
Sept ans après	20.671	24.720	23.585	22.577							
Huit ans après	21.049	23.387	22.226								
Neuf ans après	20.120	22.102									
Dix ans après	19.514										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) au 31 décembre 2008 : [a]											
Montant	1.832	897	1.512	2.580	3.257	3.260	3.775	4.003	3.577	2.061	
Pourcentages	8,6 %	3,9 %	6,4 %	10,3 %	12,7 %	12,3 %	13,9 %	14,0 %	8,5 %	4,7 %	

(a) Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau de 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. L'excédent / insuffisance présenté inclut les variations de change entre cette année et l'an dernier. Il inclut aussi l'effet de la désactualisation des provisions de rente (qui sont déroulées à partir de 2006) pour un montant de 107 millions d'euros pour 2007 et 196 millions d'euros pour 2006.

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

(c) 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.

(d) En 2006, les activités de Winterthur ont été intégrées dans AXA. Le total des provisions de sinistres brutes déroulées s'élèvait à 41,3 milliards d'euros, dont 8,7 milliards d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

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)	1998	1999	2000	2001 [c]	2002	2003	2004 [d]	2005
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [a]	**3.060**	**3.396**	**3.455**	**5.868**	**4.778**	**4.200**	**3.314**	**4.523**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2008 [d]	**3.060**	**3.396**	**3.453**	**5.868**	**4.778**	**3.742**	**3.314**	**4.253**
Provisions initiales rétrocédées	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées [d]	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paiements cumulés intervenus :								
Un an après	956	1.165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	1.191
Deux ans après	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543	1.574	1.688
Trois ans après	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570	1.784	1.812	2.123
Quatre ans après	2.232	2.779	2.549	3.978	2.768	1.953	2.289	
Cinq ans après	2.677	2.726	2.770	4.140	2.899	2.352		
Six ans après	2.566	2.894	2.874	4.242	3.239			
Sept ans après	2.697	2.966	2.939	4.538				
Huit ans après	2.755	3.011	3.148					
Neuf ans après	2.794	3.099						
Dix ans après	2.878							
Réestimation du coût final :								
Un an après	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
Deux ans après	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642	3.621	3.745
Trois ans après	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374	3.514	3.399	3.884
Quatre ans après	3.643	4.027	3.817	5.536	4.281	3.332	3.664	
Cinq ans après	3.722	3.755	3.944	5.466	4.107	3.553		
Six ans après	3.444	3.845	3.887	5.308	4.326			
Sept ans après	3.521	3.797	3.766	5.451				
Huit ans après	3.478	3.713	3.895					
Neuf ans après	3.403	3.723						
Dix ans après	3.459							
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) :	**(399)**	**(327)**	**(442)**	**417**	**452**	**189**	**(350)**	**369**
Réestimation du coût final cédé :	590	504	572	1.364	1.003	722	1.057	1.394
Ajustement de primes [b]	724	1.034	1.281	1.387	1.289	580	374	404
Réestimation du coût final net :	2.145	2.185	2.042	2.700	2.034	2.251	2.233	2.086
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final réestimé (net) au 31 décembre 2008 :								
Montant [a]	499	781	1.018	1.516	1.724	1.030	579	1.119
Pourcentage [a]	18,9 %	26,3 %	33,3 %	36,0 %	45,9 %	31,4 %	20,6 %	34,9 %

(a) Les provisions de sinistres sont établies par année de souscription. En conséquence, les provisions ré-estimées 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 de 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.

RAPPROCHEMENT ENTRE LES PROVISIONS TECHNIQUES DÉROULÉES ET LES PROVISIONS POUR SINISTRE À PAYER TOTALES

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 [c]
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées			
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE)	44.046	44.020	41.301
– dont provisions de rentes	3.530	3.321	–
– dont provisions construction (PSNEM)	1.592	1.418	1.258
Provisions de rentes (déroulées séparément en 2006)	–	–	2.492
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**44.046**	**44.020**	**43.793**
Autres provisions non déroulées [b]	**4.431**	**4.734**	**5.242**
Total provisions de sinistres et autres provisions brutes Dommages et Assurance Internationale	**48.477**	**48.754**	**49.035**

(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 internationale. Les provisions d'AXA RE P&C Insurance company et d'AXA RE Reinsurance company (d'un montant total de 165 millions d'euros en 2008, 203 millions d'euros en 2007 et 282 millions d'euros en 2006) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.
(b) Inclut les provisions sur acceptations (798 millions en 2008 comparé à 699 millions en 2007 et à 771 millions en 2006).
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

RISQUES AMIANTE, POLLUTION ET AUTRES

AXA revoit régulièrement son exposition aux risques amiante, pollution et autres pour vérifier que les provisions de sinistres reflètent les informations et événements récents. La Note 14.7 « Risques amiante et pollution » présentée en Section V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel contient des informations plus précises.

Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA

Pour des informations relatives à d'autres sujets susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Section 4.1 « Facteurs de risque » de la Partie IV, ainsi qu'à la Partie V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

CADRE RÉGLEMENTAIRE

AXA exerce des activités réglementées au niveau mondial au travers de nombreuses filiales opérationnelles. Les principales activités du Groupe, que sont l'assurance et la gestion d'actifs, sont soumises à des réglementations strictes et à un contrôle rigoureux dans chacun des États dans lesquels le Groupe est présent. AXA SA, la société holding de tête du Groupe AXA, est également soumise à une réglementation stricte en raison, d'une part, de sa cotation sur le marché Euronext Paris ainsi que sur le New York Stock Exchange et, d'autre part, de sa participation dans de nombreuses filiales d'assurance ou de gestion d'actifs dont l'activité est strictement réglementée. Le siège social du Groupe étant situé à Paris (France), son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes telles que présentées plus en détail ci-dessous, et par la règlementation française interne. En France, les principales autorités de contrôle et de régulation du Groupe AXA sont l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), autorité de régulation des marchés financiers français, et l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (« ACAM »), principale autorité de régulation en matière d'assurance en France.

INITIATIVES LÉGISLATIVES ET RÉGLEMENTAIRES LIÉES À LA CRISE DES MARCHÉS FINANCIERS

La crise des marchés financiers en 2008 a donné lieu à de nombreuses initiatives législatives et réglementaires dans plusieurs pays où le Groupe exerce ses activités. La plupart de ces initiatives, principalement destinées à stabiliser les marchés financiers et les institutions financières dans le monde, ont été adoptées au cours du dernier trimestre de 2008, à la suite de la faillite de Lehmann Brothers et du sauvetage de American International Group en septembre 2008. Parmi ces initiatives se trouvent des programmes gouvernementaux mis en place en France, aux États-Unis et dans la plupart des autres marchés importants où le Groupe exerce ses activités.

Bien que la nature, la portée et l'étendue des initiatives législatives et réglementaires issues de la crise des marchés financiers ne soient pas encore clairement identifiées, le Management estime que la plupart des principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités engageront des réformes législatives et réglementaires de fond pour s'attaquer aux « sources » de la crise financière. Le Management de la Société pense que ces réformes traiteront de sujets courants, mais elles sont susceptibles d'aboutir à l'adoption d'une série de mesures techniquement incohérentes entre les différents pays où le Groupe exerce ses activités. Ceci pourrait potentiellement avoir des conséquences importantes pour le Groupe et ses activités. Le Management pense que les réformes concerneront, entre autres, les secteurs et aspects suivants :

- Réformes éventuelles affectant la structure de la réglementation :
  - Proposition visant à mettre en place un régulateur supra-national et transfrontalier qui surveillerait les institutions financières les plus importantes.
  - Adoption aux États-Unis d'une structure de régulation globale proche du modèle FSA, avec la mise en place d'un statut fédéral optionnel ou obligatoire pour les compagnies d'assurance, et un pouvoir accru de régulation des institutions financières et du risque systémique pour la Réserve Fédérale et le Trésor américains.
  - Autres propositions similaires visant à faire face au risque de choix de la juridiction en fonction de la réglementation (« forum shopping ») dans un contexte de réglementation des institutions financières fragmentée et manquant de cohérence, tant au niveau national qu'international.

- Initiatives législatives éventuelles visant à corriger une prise de risques excessive et des mesures d'incitation financières inappropriées :
  - Tentatives de légiférer sur les principes et règles de gouvernement d'entreprise.
  - Des responsabilités accrues pour les conseils d'administration et leurs comités, notamment en ce qui concerne l'identification et la rectification des mesures d'incitation financière pouvant conduire à des prises de risque « excessives » par une

institution et qui peuvent avoir des conséquences au niveau des obligations (« *fiduciary duties* ») et des responsabilités des administrateurs.
– Des restrictions et des obligations d'information accrues en matière de rémunération des dirigeants.
– Des restrictions et des obligations d'information accrues en matière de conventions avec des parties liées,
– Des restrictions et des obligations d'information accrues en matière de conflits d'intérêts, notamment pour les mesures d'incitation financières inappropriées,
– Des restrictions et des obligations d'information accrues en matière d'opérations de titrisation, notamment en matière de maintien du risque par des originateurs/sponsors,
– Des restrictions et des obligations d'information accrues en matière d'engagements hors bilan.

- Réformes éventuelles affectant la réglementation des marchés financiers :
  – Mise en place de marchés réglementés pour les transactions sur *Credit Default Swaps* (« swap sur défaillance », ou CDS) et autres produits dérivés,
  – Éventuelle réglementation des CDS en tant qu'« assurance crédit », rendant nécessaire une autorisation pour les institutions émettant ces produits,
  – Réglementation des agences de notation et redéfinition des rapports (y compris en ce qui concerne la rémunération) entre les agences et les émetteurs,
  – Réglementation des fonds spéculatifs, des courtiers en prêts hypothécaires, des prêteurs autres que des établissements de crédit et tous autres participants à des systèmes financiers parallèles,
  – Réglementation plus stricte des ventes à découvert,
  – Révision des règles comptables d'évaluation à la valeur de clôture du marché et des règles de dépréciation.

- Réformes éventuelles des obligations de solvabilité, de capital et de liquidité des institutions financières, y compris des restrictions sur l'utilisation excessive d'un effet de levier :
  – Propositions visant à mettre en place des conditions plus strictes pour les institutions financières les plus importantes en matière de risque systémique.

- Réformes éventuelles de la protection des consommateurs en matière de produits financiers :
  – Propositions visant à créer des structures de protection des consommateurs, telles qu'une Commission pour la Protection des Consommateurs en matière de Produits Financiers (« *Consumer Financial Products Safety Commission* »), chargées de la surveillance de tous types de produits financiers destinés aux consommateurs, notamment des produits de banque, d'assurance, de gestion patrimoniale, et autres.

- Poursuites judiciaires et pénalisation accrues à l'encontre des prises de risque par les sociétés.

En 2009, le Management de la Société s'attend, entre autres, à un renforcement significatif de la réglementation dans les secteurs mentionnés ci-dessus, ou dans certains d'entre eux. Le Management de la Société estime aussi que l'injection massive de fonds publics ces derniers mois au profit de certaines des plus grandes institutions financières aura des conséquences importantes, dont on ne peut pas encore mesurer toute l'étendue, sur la nature et la portée de l'influence et du contrôle de l'État sur ces institutions et, plus généralement, sur tout le secteur des services financiers. Le Groupe continuera à suivre de près au cours des prochains mois l'évolution de toutes ces initiatives et leurs conséquences éventuelles sur nos activités.

Des institutions financières telles qu'AXA, qui n'ont reçu aucune forme de soutien public, sont de plus en plus souvent en concurrence directe dans la plupart de leurs marchés avec des institutions financières soutenues ou contrôlées par des gouvernements. Il s'agit d'une situation entièrement nouvelle et qui peut, à l'avenir, avoir des conséquences importantes sur l'environnement concurrentiel. Dans ce contexte, le Management de la Société s'inquiète de possibles pratiques abusives ou anticoncurrentielles de la part de ses concurrents soutenus ou contrôlés par des gouvernements, comme notamment, l'utilisation du soutien gouvernemental en tant qu'avantage concurrentiel auprès des consommateurs, ou l'utilisation des fonds publics injectés pour mettre en place des stratégies agressives d'« achat » de recettes et de parts de marché, en souscrivant à des risques à perte – dans ces deux cas, au détriment d'entités purement privées comme AXA. Le Management de la Société surveille de près cette situation et prendra toute mesure justifiée par la protection des intérêts d'AXA.

RÉGLEMENTATION DU SECTEUR DE L'ASSURANCE

Si la portée et la nature des réglementations diffèrent d'un pays à l'autre, la plupart des États dans lesquels les filiales d'assurance d'AXA exercent leurs activités appliquent des lois et réglementations qui régissent les pratiques de distribution, les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et des réserves, la concentration et le type d'investissements autorisés, la conduite de l'activité, l'attribution des licences aux agents, l'agrément des formulaires de polices d'assurance et, pour certains types de produits d'assurance, l'agrément des différents taux. Dans certains pays, la réglementation limite les commissions sur les ventes de produits d'assurance ainsi que les dépenses de marketing qui peuvent être engagées par l'assureur. Généralement, les assureurs sont tenus de déposer des états financiers détaillés auprès de leur autorité de régulation dans chaque État où ils exercent leurs activités. Ces autorités peuvent effectuer des examens réguliers ou inopinés des activités et des comptes des assureurs et peuvent leur demander des informations supplémentaires. Certains États exigent de la part des sociétés holdings contrôlant un assureur agréé leur enregistrement ainsi que la production de rapports périodiques, mentionnant généralement la

personne morale contrôlant la compagnie d'assurance et les autres sociétés apparentées, l'agrément des opérations intervenues entre l'assureur et ses sociétés apparentées, telles que les transferts d'actifs et les paiements de dividendes intragroupes effectués par la compagnie d'assurance. D'une manière générale, ces dispositions visent à protéger les intérêts des assurés plus que ceux des actionnaires.

OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE CAPITAL RÉGLEMENTAIRE

Les filiales de la Société exerçant une activité dans le domaine de l'assurance sont soumises aux exigences des différents régulateurs locaux en termes de capital règlementaire. Ces dispositions ont pour objet l'adéquation des fonds propres ainsi que la protection des assurés. Les exigences en termes de fonds propres des compagnies d'assurance dépendent généralement de la conception du produit, du volume des souscriptions, des actifs investis, des engagements, des réserves et des évolutions des marchés de capitaux, notamment au regard des taux d'intérêt et des marché financiers, sous réserve de dispositions spécifiques applicables dans certains pays (en ce compris la définition des actifs admissibles et les méthodes de calcul). Ces exigences règlementaires sont susceptibles d'être durcies, de façon relativement significative, durant les périodes de fléchissement des marchés financiers et/ou en cas de baisse des taux d'intérêt, tels qu'ils ont pu être observés en 2008.

Au niveau consolidé du Groupe et conformément aux exigences françaises « Solvabilité 1 », la Société est tenue de calculer une marge de solvabilité correspondant au ratio entre le total du capital disponible de la Société sur le capital règlementaire requis. Selon la règlementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %. Au 31 décembre 2008, la marge de solvabilité consolidée de la Société était de 131 % (soit 127 % déduction faite de la distribution d'un dividende de 0,40 euro par action telle que proposée à l'Assemblée Générale), se situant donc à un niveau inférieur par rapport à l'exercice 2007 (marge de solvabilité consolidée de 154 %) et par rapport aux ratios de solvabilité de certains de ses principaux concurrents.

Les régulateurs des activités d'assurance disposent d'un large pouvoir d'interprétation pour l'application et la mise en œuvre des règles applicables au domaine de l'assurance. Par ailleurs, une forte volatilité des marchés financiers, telle qu'observée ces derniers mois, pourrait conduire les régulateurs à adopter une interprétation plus restrictive des textes. Les autorités peuvent en outre imposer des exigences supplémentaires sur les réserves nécessaires pour couvrir certains risques, renforcer les exigences en matière de liquidité, imposer des décotes plus importantes, des marges de sécurité sur certains actifs ou catégories d'actifs, des méthodes de calcul plus rigides, ou prendre d'autres mesures similaires qui seraient de nature à augmenter de façon significative les exigences en matière de fonds propres.

À l'occasion de leur évaluation de la solidité financière et de la qualité du crédit, les agences de notation prennent en compte la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau du capital règlementaire des filiales. La modification des modélisations internes des agences de notation peut se traduire par une augmentation ou une diminution du capital requis pour maintenir une notation de crédit. Dans la mesure où nos niveaux de fonds propres seraient insuffisants au regard des critères des agences de notations, l'évaluation de notre solidité financière et notre notation de crédit pourrait être abaissées.

Dans un souci de respect de la règlementation en vigueur et afin de s'assurer que la Société et ses filiales exercent leur activité dans un environnement concurrentiel régulier, le Management surveille de façon régulière la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau de fonds propres des ses filiales exerçant une activité d'assurance. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales venaient à descendre en deçà des exigences règlementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'action importants. À titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes, et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité. La Société pourrait par ailleurs être amenée à supporter financièrement ses filiales qui seraient en-deçà des seuils exigés, ce qui peut avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat d'exploitation et sa solidité financière. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la Section 4.1 « Facteurs de risque » – « La marge de solvabilité consolidée de la Société a diminué de façon significative en 2008 et la prolongation de conditions défavorables sur les marchés de capitaux pourrait nuire davantage à notre marge de solvabilité consolidée ainsi qu'aux exigences de capital règlementaire pesant sur nos filiales qui exercent une activité d'assurance, ces facteurs sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur nos activités, l'état des liquidités, la notation de crédit, le résultat opérationnel et la situation financière ».

EUROPE

En Europe, AXA opère sur la plupart des grands marchés, dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et la Belgique, au travers de filiales autonomes soumises à un régime réglementaire strict fondé sur les directives européennes relatives à l'assurance vie et aux autres types d'assurance. Ces directives ont été transposées en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et dans d'autres États européens. Elles se fondent sur le principe du « contrôle du pays d'origine », en vertu duquel la réglementation applicable aux compagnies d'assurance, y compris concernant leurs opérations en dehors de leur pays d'origine (que ce soit directement ou par l'intermédiaire de succursales), relève de la compétence de l'autorité de régulation dudit pays d'origine. L'autorité de régulation du pays d'origine s'assure du respect par les compagnies d'assurance de la réglementation en vigueur, notamment pour ce qui concerne les règles de solvabilité, les réserves actuarielles, l'investissement des actifs, les principes comptables, la gouvernance

interne et les obligations d'information périodique. En France, l'ACAM s'assure du respect par les compagnies d'assurance de la réglementation en vigueur, notamment pour ce qui concerne le capital, les réserves actuarielles, ainsi que les actifs qui sous-tendent ces réserves. Cependant, les activités de vente hors pays d'origine sont en général contrôlées par l'autorité de régulation du pays dans lequel a lieu la vente des produits d'assurance. En conséquence de la transposition de ces directives européennes, une compagnie autorisée à exercer l'activité d'assurance dans un des États membres de l'Union européenne peut exercer ses activités directement ou par l'intermédiaire de succursales dans tous les autres États membres de l'Union européenne sans être soumise à l'obligation d'obtenir une licence supplémentaire dans lesdits États.

L'Union européenne a également adopté diverses directives régissant le niveau des marges de solvabilité des assureurs et groupes d'assurance :

- Une directive de l'Union européenne de 1998, transposée en droit français en 2002, impose aux groupes d'assurance de calculer une marge de solvabilité consolidée. En application de cette directive, AXA doit établir des procédures de contrôle interne appropriées afin de garantir une solvabilité suffisante pour couvrir tous les engagements d'assurance du Groupe, informer annuellement les autorités de régulation françaises de certaines opérations intragroupes et calculer, sur une base consolidée, le capital minimum nécessaire pour satisfaire aux obligations de solvabilité des filiales d'assurance du Groupe. Les sociétés holdings intermédiaires qui détiennent les filiales d'assurance du Groupe AXA dans différents États membres de l'Union européenne sont soumises à des obligations de solvabilité similaires.
- Une directive de l'Union européenne de 2002, transposée en droit français en 2005, concernant la réglementation et la supervision des conglomérats financiers prévoit l'évaluation des obligations en matière de capital desdits conglomérats au niveau consolidé du Groupe, impose le contrôle de la concentration des risques et des opérations intragroupes ainsi que le double contrôle de levier du capital d'une société mère, à savoir tant au niveau de la société mère que de la filiale (« double effet de levier »). Bien que le Groupe AXA ne soit pas actuellement considéré comme un conglomérat financier au sens de la directive par l'autorité de régulation française, il ne peut pas être garanti qu'il ne sera pas considéré comme tel dans le futur. En raison de l'absence d'interprétation uniforme de cette disposition par les autorités de régulation des divers États membres de l'Union européenne, l'autorité de régulation belge a considéré que les filiales belges d'AXA sont un conglomérat financier ; il est possible que les autorités de régulation d'autres États membres considèrent également certaines filiales européennes du Groupe AXA comme des conglomérats financiers, les soumettant ainsi aux obligations qui en découlent.
- La Commission européenne (la « Commission »), conjointement avec les États membres, procède à un examen de fond des exigences en matière de capital règlementaire dans le secteur de l'assurance (le projet « Solvabilité 2 ») qui actualisera les directives relatives à l'assurance vie, aux autres catégories d'assurance, à la réassurance et aux groupes d'assurance. Son objectif principal est d'établir un système de solvabilité mieux adapté aux véritables risques des assureurs, permettant aux autorités de contrôle de protéger au mieux les intérêts des assurés conformément aux principes communs existant à travers l'Union européenne. « Solvabilité 2 » devrait s'appuyer sur trois piliers (i) des exigences quantitatives de capital minimum, (ii) le contrôle de l'évaluation des risques par les entreprises et (iii) des exigences accrues en termes de reporting et de transparence. Son périmètre devrait couvrir, entre autres, les valorisations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau général des exigences concernant le capital. « Solvabilité 2 » encouragera les compagnies d'assurance à améliorer leurs processus de gestion du risque et les autorisera à utiliser les modèles internes relatifs au capital économique afin d'obtenir une meilleure compréhension des risques et une adaptation appropriée du modèle aux activités et aux risques propres à chaque assureur. En 2007, la Commission a adopté un projet de directive qui fixe divers principes et idées directrices qui serviront de cadre à l'application de « Solvabilité 2 ». La Commission et les États membres adopteront les mesures d'application qui compléteront ce cadre et « Solvabilité 2 » devrait être mis en place d'ici à 2012.

Outre ces directives régissant la solvabilité des compagnies et des groupes d'assurance en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et dans certains autres États européens, les assureurs opérant dans la branche « assurance-dommages » (IARD) sont tenus de maintenir des provisions d'égalisation afin de se protéger de l'impact de réclamations et catastrophes de grande ampleur. Ces provisions d'égalisation sont établies en fonction des dispositions prévues par les réglementations locales ainsi que des formules prédéfinies applicables à chaque type d'activité. Ces réserves peuvent être plafonnées à un niveau maximal.

Plusieurs autres initiatives en Europe ont eu des implications pour les filiales d'assurance européennes d'AXA et, d'une manière générale, pour le secteur européen de l'assurance, parmi lesquelles :

- Les initiatives de stabilisation financière mentionnées ci-dessus.
- Dans divers États, européens ou non, dont le Royaume-Uni, les autorités de régulation en matière d'assurance et de services financiers ont adopté ou, de manière générale, s'orientent vers l'adoption de systèmes de régulation fondés sur un ensemble de principes généraux (« *principles based regulation* ») plutôt que sur des règles contraignantes détaillées. Ces principes, qui accordent aux autorités de régulation un large pouvoir d'appréciation dans leur application, couvrent une grande variété de sujets et visent à garantir, entre autres, que les assureurs et autres prestataires de services financiers traitent leurs clients équitablement, exercent leurs activités avec les niveaux requis d'éthique et de déontologie, veillent à la mise en œuvre de pratiques appropriées en matière de gouvernance d'entreprise et de contrôles internes, et, d'une manière générale, conduisent leurs activités avec prudence en prenant en compte leurs obligations (« *fiduciaries duties* ») et les intérêts de leurs clients.
- Au cours des dernières années, plusieurs États européens, dont la France et la Belgique, ainsi que d'autres États non européens ont adopté des législations visant à sanctionner pénalement des personnes morales. Dans beaucoup de ces États, les critères d'attribution à la personne morale des agissements des dirigeants et employés susceptibles de sanctions pénales ne sont pas clairement établis et le parquet ou les juges ont un pouvoir discrétionnaire important. Ces dernières années, les mises en accusation de personnes morales pour des agissements pénalement sanctionnables sont devenues courantes. Bien qu'une mise en accusation de ce type n'est pas susceptible de créer des risques financiers importants, elle aurait des conséquences importantes pour une entité réglementée comme AXA, aussi bien en ce qui concerne sa réputation, que d'un point de vue

réglementaire car une condamnation pénale pourrait potentiellement avoir des conséquences négatives significatives pour d'autres entités du Groupe qui exercent des activités réglementées partout dans le monde, y compris quant à leur capacité à obtenir/maintenir des autorisations pour exercer certains types d'activités réglementées.

Enfin, il existe de nombreuses autres initiatives législatives et réglementaires au sein des États européens concernant de multiples sujets, dont les pratiques de distribution et la modification des lois fiscales qui peuvent avoir un effet sur l'attrait de certains de nos produits bénéficiant actuellement d'un traitement fiscal avantageux.

ÉTATS-UNIS

Aux États-Unis, la détermination des règles applicables aux activités d'assurance relève principalement de la compétence des États. Les opérations d'assurance d'AXA sont en conséquence soumises à la réglementation et au contrôle de divers États. Au sein même des États-Unis, certains détails de la régulation diffèrent entre les États mais trouvent, en général, leur origine dans des lois qui délèguent les pouvoirs de régulation et de surveillance à un commissaire aux assurances de l'État (« *State insurance commissioner* »). Si l'étendue de la réglementation varie d'un État à l'autre, la plupart des États disposent de lois et règlements concernant (i) l'agrément des formulaires de police d'assurance ainsi que des taux, (ii) les pratiques commerciales et la conduite de l'activité, (iii) les normes de solvabilité à satisfaire et à maintenir (y compris les mesures du capital ajusté au risque, « risk based capital requirements »), (iv) l'établissement et les niveaux des réserves, (v) les licences accordées aux assureurs et à leurs agents, (vi) les pratiques commerciales des agents, (vii) la nature et les limites des investissements autorisés, (viii) les restrictions quant à la taille des risques qui peuvent être assurés par une seule police, (ix) les dépôts de titres au bénéfice des assurés, (x) les méthodes comptables, les examens périodiques des opérations des compagnies d'assurance ainsi que la forme et le contenu des rapports sur la situation financière et les résultats d'exploitation à déposer.

Certaines filiales américaines d'assurance, de courtage, de conseil en investissement et de gestion d'investissement d'AXA, y compris AXA Equitable Life Insurance Company (« AXA Equitable »), proposent des polices d'assurance vie en unités de comptes qui sont soumises aux dispositions des lois fédérales sur les valeurs mobilières mises en œuvre par la SEC, ainsi qu'aux lois de certains États sur les valeurs mobilières. La SEC contrôle périodiquement les opérations de ces compagnies et peut leur demander des informations complémentaires. La SEC, les autres autorités de régulation, dont les autorités de contrôle en matière d'assurance et de valeurs mobilières, ainsi que la Financial Institutions Regulatory Authority (« FINRA ») peuvent initier des procédures administratives ou judiciaires susceptibles d'aboutir à des interdictions, amendes, ordonnances de cessation et d'abstention d'activité (« Cease-and-desist orders »), suspension ou expulsion d'un courtier ou de l'un de ses dirigeants ou employés, ou toute autre sanction similaire. Au cours des dernières années, les filiales de courtage et autres filiales d'AXA ont fourni et, dans certains cas, continuent de fournir, des informations et des documents à la SEC, à la FINRA, aux procureurs des États et autres autorités de contrôle, sur des sujets très divers. Les procédures en cours ou futures pourraient entraîner des sanctions, amendes et/ ou d'autres coûts.

Plusieurs États américains, dont l'État de New York, appliquent aux opérations entre un assureur et ses affiliés les règles prévues pour les holdings détenant des participations dans des compagnies d'assurance. Ces règles imposent des obligations de reporting, restreignent la fourniture de prestations de services ainsi que les transactions entre les compagnies d'assurance. Les autorités de contrôle des États ont également le pouvoir discrétionnaire de limiter ou d'interdire aux compagnies d'assurance la conclusion de nouveaux contrats dans leur État si elles considèrent que l'assureur ne maintient pas un niveau approprié de capital ou de réserve légale. Les assureurs américains spécialisés dans l'assurance vie sont également soumis à la méthode RBC (« Risk-Based Capital »), consistant à définir des types d'actifs, à pondérer leur valeur selon les risques sous-jacents, et de la même manière au passif à dissocier les classes de risques pour leur appliquer un besoin de marge adapté. Ces obligations prudentielles prennent en compte les caractéristiques du risque des placements et produits des compagnies d'assurance. AXA Equitable et les autres filiales d'assurance américaines d'AXA estiment que l'excédent légal devrait rester supérieur au minimum requis par le RBC et considèrent en conséquence qu'aucune mesure règlementaire ne devrait être prise en la matière dans l'avenir.

Bien que les activités d'assurance ne soient pas directement régulées par gouvernement fédéral américain, ce secteur est concerné par de nombreuses lois fédérales parmi lesquelles le Federal Fair Credit Reporting Act relatif à la confidentialité des informations et le USA Patriot Act de 2001 relatif, entre autres, à la création de programmes de lutte contre le blanchiment d'argent. En outre, des lois fiscales fédérales ont vocation à s'appliquer à ce secteur d'activité. Parmi les nombreuses propositions législatives fédérales, notamment en matière fiscale, qui pourraient avoir un effet significatif sur les filiales américaines d'AXA spécialisées dans l'assurance vie, les suivantes méritent d'être soulignées :

Fiscalité patrimoniale. En vertu d'une loi fédérale promulguée en 2001 relative aux droits de mutation et de transmission du patrimoine, le seuil d'exonération a été relevé et le montant des droits réduit. Cette loi prévoit la suppression des droits mutation et de transmission du patrimoine pour l'année 2010 (année d'exonération fiscale), avant un retour aux taux applicables en 2001. Des initiatives législatives récentes proposent des solutions variées allant de propositions tendant à supprimer l'année d'exonération fiscale et à maintenir des montants exonérés et des droits à un niveau égal ou supérieur à celui de 2009 d'une part, à des propositions tendant à perpétuer l'exonération fiscale prévue pour 2010 d'autre part. Bien qu'il semble difficile d'envisager l'exonération au-delà de 2010, la suppression de certaines taxes pourrait avoir un effet défavorable sur les souscriptions d'assurance vie dans la mesure où une part non-négligeable de nos activités d'assurance vie est liée à la gestion de patrimoine. Inversement, le maintien de droits élevés, ainsi que leur augmentation, aurait un impact globalement positif sur la souscription et la pérennité de ce type d'assurance vie.

Taux d'impositions sur les revenus, plus-values et dividendes. La loi fédérale de 2001 a également réduit les taux d'imposition sur le revenu ainsi que sur les plus-values à long terme et sur certains dividendes sociaux. Ces nouvelles dispositions ont contribué à diminuer l'attrait fiscal des contrats assurances-vie en unités de compte. Sauf à être prorogés, ces taux d'imposition réduits n'ont plus vocation à être appliqués à compter de 2010. Par ailleurs, l'Administration Obama a exprimé son intention de procéder à l'augmentation des taux d'imposition au détriment des contribuables ayant des revenus élevés et de les réduire au bénéfice des contribuables ayant des revenus faibles ou moyens. Le retour à des taux d'imposition élevés serait profitable à l'activité d'assurance vie en unités de compte.

Autres initiatives. Le Congrès des États-Unis peut être amené à examiner des initiatives législatives concernant, entre autres, la modernisation de la législation fiscale au niveau fédéral et/ou des avantages fiscaux spécifiques en faveur notamment des contribuables ayant des revenus faibles ou moyens. Certains de ces projets de réforme fiscale font l'objet d'une attention particulière et pourraient conduire à une modification radicale de certaines des règles fiscales en vigueur depuis longtemps. Une de ces propositions concerne la création de nouveaux comptes d'épargne dotés d'une fiscalité avantageuse et qui auraient vocation à remplacer plusieurs plans d'épargne existant à ce jour. Une autre proposition prévoit d'éliminer ou de limiter certains avantages fiscaux dont bénéficient actuellement les produits d'assurance vie en unités de compte. L'entrée en vigueur de ces changements, ou d'alternatives équivalentes, aurait un impact globalement négatif tant sur les nouvelles souscriptions des produits d'assurance vie en unités de compte et potentiellement sur leur financement, que sur la pérennité des produits déjà souscrits.

L'environnement économique actuel, incertain et sujet à de rapides évolutions, est de nature à augmenter la probabilité de changements significatifs dans la législation fiscale fédérale. Le Management n'est pas en mesure d'anticiper l'adoption de telles législations, ni d'en prévoir les dispositions, ni de déterminer leur potentiel impact sur les activités d'AXA Financial.

Le 25 août 1998, AXA, Winterthur Group et d'autres assureurs européens ont signé un protocole d'accord avec certains régulateurs d'assurance américains et des organisations juives non gouvernementales ayant pour objet la création de la Commission internationale des réclamations en matière d'assurance concernant la période de l'Holocauste (ICHEIC). L'ICHEIC a réalisé une enquête afin de déterminer le statut des polices d'assurance vie souscrites par les victimes de l'Holocauste entre 1920 et 1945 et réglé des milliers de demandes déposées auprès de l'ICHEIC concernant les polices émises par les assureurs européens participant à l'ICHEIC. Après avoir terminé ses recherches d'archives et son audit, ainsi que le paiement de toutes les demandes valables soumises par les victimes de l'Holocauste et leurs héritiers, l'ICHEIC a clos ses travaux en mars 2007. En conséquence de sa participation au processus de l'ICHEIC, AXA bénéficie d'une déclaration d'intérêt du gouvernement fédéral américain aux termes de laquelle l'ICHEIC doit être reconnue comme le seul recours légal pour les demandes intéressant les victimes de l'Holocauste. Cette déclaration d'intérêt vise à protéger AXA de tout litige civil futur aux États-Unis intenté par des plaignants de l'Holocauste, et à encourager les juges confrontés à ce type de litige à les rejeter. Si cette déclaration d'intérêt apporte à AXA une certaine protection contre les poursuites judiciaires futures pouvant être intentées en la matière aux États-Unis, elle n'offre pourtant pas une protection totale et AXA demeure exposée à la possibilité de poursuites aux États-Unis par des plaignants de l'Holocauste.

ASIE-PACIFIQUE ET AUTRES JURIDICTIONS

Les autres États dans lesquels AXA exerce ses activités, notamment dans la région Asie-Pacifique, disposent également de réglementations complexes auxquelles AXA doit se soumettre. En général, les lois et règlements en matière d'assurance accordent aux autorités de contrôle d'importants pouvoirs administratifs, parmi lesquels le pouvoir de limiter ou de restreindre l'exercice de l'activité en cas de non-respect de la règlementation ou le pouvoir de retirer la licence d'un assureur. Par conséquent, les filiales d'assurance d'AXA qui opèrent dans la région Asie-Pacifique pourraient faire l'objet de décisions réglementaires limitant, restreignant ou mettant fin à leurs activités réglementées en cas de non-respect des obligations locales. Hormis les obligations inhérentes à l'obtention de licences, les opérations d'assurance d'AXA dans ces États sont soumises à des dispositions spécifiques en matière de devises, de conditions générales des polices, de langue de rédaction, comme en matière de dépôts de titres, de réserves, d'investissements locaux et de montant à verser aux assurés en application de leur police d'assurance. Dans certains États, les réglementations qui régissent la constitution de réserves techniques, et autres dispositions similaires, peuvent empêcher le paiement de dividendes aux actionnaires et/ou le rapatriement des actifs.

Les éventuelles modifications des lois fiscales des États dans lesquels AXA exerce ses activités peuvent supprimer ou avoir un effet négatif sur le traitement fiscal préférentiel attaché à certains produits d'assurance vie d'AXA. À ce titre, le Parlement japonais a récemment modifié le traitement fiscal de certains produits d'assurance vie (« *Increasing Term Products* ») en réduisant des avantages fiscaux, ce qui a affecté les ventes de ces produits sur le marché japonais. Les autorités de régulation de la région Asie-Pacifique, comme dans d'autres régions du monde, bénéficient d'un pouvoir discrétionnaire important dans l'application de la réglementation et peuvent enquêter sur les assureurs licenciés, au niveau individuel ou sectoriel, afin d'obtenir des informations sur des questions spécifiques. Ainsi, au Japon, la FSA a réalisé un examen approfondi des pratiques de réglements des demandes d'indemnisation dans le secteur de l'assurance vie en 2007. Dans le cadre de cette enquête, AXA Japon, afin de s'assurer de la régularité du versement de certaines indemnités, a examiné plusieurs centaines de milliers de paiements relatifs à des contrats d'assurance vie effectués au cours des cinq dernières années. Cette enquête a dévoilé un nombre limité d'incidents, lesquels ont depuis été complètement rectifiés, et la FSA a décidé de ne donner suite à aucune action administrative contre AXA Japon. En outre, au cours du dernier trimestre de 2008, la FSA a lancé une enquête formelle sur les circonstances entourant la défaillance d'un agent indépendant qui distribuait des produits d'AXA Life Japon. L'agent indépendant est soupçonné d'avoir poursuivi des

pratiques de vente frauduleuses et illégales sur une période de plusieurs années et la FSA a demandé à AXA Life Japon de lui soumettre un rapport détaillant ses relations avec l'agent, précisant si AXA Japon ou ses employés avaient connaissance des pratiques de vente de l'agent, et présentant des suggestions pour améliorer le contrôle interne d'AXA Japon et les procédures pour surveiller de près et détecter rapidement des pratiques de vente douteuses par les agents indépendants qui distribuent ses produits. Cette enquête est en cours et AXA Life Japon coopère pleinement avec la FSA. Toujours en 2008, le gouvernement japonais a adopté une nouvelle loi relative à l'Assurance qui devrait entrer en vigueur en 2010. Le principal objectif de cette loi est de protéger les intérêts du porteur de polices d'assurance et d'accroître la transparence au bénéfice de ce dernier. AXA Japon se prépare à l'entrée en vigueur de cette loi et détermine l'impact qu'elle pourrait avoir sur ses activités.

RÉGLEMENTATION RELATIVE À LA GESTION D'ACTIFS

AllianceBernstein et AXA Investment Managers sont soumises à une réglementation stricte dans les nombreux pays dans lesquels elles exercent leurs activités. Ces réglementations sont en général destinées à préserver les actifs de leurs clients et à garantir la qualité de l'information relative (i) aux rendements des investissements, (ii) aux caractéristiques de risque des actifs investis dans différents fonds, (iii) à la pertinence des investissements par rapport aux objectifs d'investissement initiaux du client et à sa sensibilité au risque, (iv) ainsi qu'à l'identité et aux qualifications du gestionnaire d'investissement. En général, ces réglementations accordent également aux autorités de contrôle des pouvoirs administratifs étendus, dont celui de limiter ou de restreindre l'activité en cas de non-respect de ces lois et règlements. Les sanctions qui peuvent être imposées sont notamment la mise à pied de certains employés, des restrictions d'activité pendant des périodes déterminées, la révocation de l'agrément de conseiller d'investissement ainsi que des interdictions diverses et amendes.

AllianceBernstein et certaines de ses filiales, ainsi que des filiales américaines d'AXA Investment Managers et AXA Financial, Inc. exercent une activité de conseil en investissement et sont enregistrées en tant que tel en vertu de la loi américaine relative aux conseillers en investissement de 1940 (« *Investment Advisers Act* »). Conformément aux dispositions de la loi américaine sur les sociétés d'investissement de 1940 (« *Investment Company Act* »), chaque fonds de placement américain d'AllianceBernstein est enregistré auprès de la SEC. Les parts de la plupart de ces fonds peuvent être commercialisées dans tous les États fédérés américains ainsi que dans le District de Columbia, à l'exception des fonds proposés aux seuls résidents d'un État spécifique. Certaines filiales d'AllianceBernstein et d'AXA Financial, Inc. sont également enregistrées auprès de la SEC en tant qu'intermédiaires financiers et courtiers soumis à des obligations de capital minimum. Les services de gestion de patrimoine fournis par AllianceBernstein et/ou AXA Investment Managers aux compagnies d'assurance du Groupe AXA (et des opérations différentes entre ces entités), sont soumises aux diverses lois et réglementations relatives à l'assurance dans les États dans lesquels ces compagnies d'assurance clientes sont domiciliées. En général, ces réglementations exigent, entre autres, que les conditions des opérations entre le gestionnaire d'actifs et son client soient justes et équitables et que les frais ou commissions pour les services rendus soient raisonnables. Les commissions sont déterminées, soit par référence aux commissions facturées à des clients non apparentés pour des services similaires soit sur la base du coût du remboursement, auquel cas les accords sur les services auxiliaires seront pris en compte.

RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS FINANCIERS ET SUJETS LIÉS

En tant que société anonyme dont les actions sont cotées sur Euronext Paris et au New York Stock Exchange, AXA SA est tenue de respecter les règles applicables à la cotation et à la négociation de chacun de ces marchés et de respecter également plusieurs autres législations, dont notamment les lois et réglementations françaises et américaines sur les valeurs mobilières dont la mise en œuvre est notamment contrôlée par, respectivement, l'AMF en France et la SEC aux États-Unis. Ces différentes règles régissent une grande variété de sujets, dont (i) la communication exacte et en temps opportun des informations aux investisseurs, (ii) la présentation des informations financières conformément aux normes IFRS (et conformément à certaines exigences de la SEC), (iii) les restrictions à la présentation de mesures hors GAAP aux États-Unis (« *non GAAP measures* »), (iv) les obligations d'indépendance des commissaires aux comptes (dont l'interdiction pour les commissaires aux comptes de fournir certains types de services non liés à l'audit), (v) les nombreuses obligations en matière de gouvernance d'entreprise (dont les obligations d'indépendance des membres du comité d'audit), (vi) la certification de certains rapports publics par le Président du Directoire et le Directeur financier d'AXA, et (vii) les obligations d'évaluer, informer et communiquer sur les contrôles internes d'AXA portant sur l'information financière et sa communication. La portée de ces obligations sur les opérations quotidiennes d'AXA s'est nettement renforcée depuis l'adoption du Sarbanes-Oxley Act aux États-Unis en 2002 et l'adoption d'une législation similaire dans d'autres États, dont la loi française de sécurité financière de 2003. Si l'esprit de ces lois est très proche, leurs dispositions techniques diffèrent souvent et parfois même s'opposent. Le Management de la Société a engagé des moyens importants afin de s'assurer de la conformité du Groupe à ces lois, tant au regard de la lettre de ces textes que de leur esprit, et prévoit l'engagement de nouveaux moyens à cette fin.

Outre ces obligations, plusieurs initiatives d'ordre législatif et réglementaire en France, au niveau de l'Union européenne, ou dans d'autres États où AXA exerce ses activités, ont des implications potentielles pour AXA et ses filiales. Certaines de ces initiatives peuvent permettre d'harmoniser les pratiques au sein de l'Union européenne et de faciliter le développement d'un marché européen plus ouvert et accessible aux sociétés internationales comme AXA. Ainsi, la directive européenne sur les OPA, transposée en droit français en 2006, met en place un régime harmonisé au sein de l'Union européenne et la directive européenne relative aux fusions

transfrontalières, qui a été transposée en droit français en 2008, simplifie considérablement le cadre réglementaire applicable à ces fusions. Toutefois, d'autres initiatives peuvent accroître les contraintes réglementaires et engendrer ainsi une augmentation des dépenses y afférentes et du risque réglementaire supporté par AXA et les autres acteurs du marché, en particulier :

- Une législation sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme a été promulguée et continue d'évoluer dans les nombreux États où AXA et ses filiales exercent leurs activités. Cette législation impose des obligations de mise en conformité de plus en plus complexes pour les groupes internationaux comme AXA et interdit au Groupe de travailler avec certains pays, particuliers ou organisations.
- Certains États européens ont adopté une législation régulant l'investissement des actifs du Groupe et pouvant influer sur les activités de gestion d'actifs du Groupe pour compte de tiers dans ces États, notamment en restreignant l'investissement dans des instruments financiers émis par des sociétés qui exercent certaines activités. Ces législations, qui diffèrent souvent d'un État à l'autre, augmentent les coûts de mise en conformité et les risques auxquels le Groupe est exposé dans les États européens dans lesquels il opère.
- Aussi bien en France que dans d'autres États et au niveau de l'Union européenne, des discussions permanentes ont lieu au sujet de l'instauration d'un mécanisme de recours collectifs (*class action*) qui permettrait à des groupes de plaignants d'intenter des actions collectives. Le périmètre et la forme d'un tel mécanisme, ainsi que le moment de son introduction, sont actuellement en discussion.

Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs

VIE, EPARGNE, RETRAITE

France[1]. Le marché français de l'assurance vie est en baisse de 11 % en 2008, en raison principalement des produits individuels (– 12 %) tandis que les produits collectifs diminuent de 1 %. La mauvaise tenue du marché est en grande partie due à la crise financière et au repli de la conjoncture économique. Dans ce contexte, AXA surperforme le marché en Epargne retraite individuelle (– 5 %), malgré une baisse sur les fonds en unités de compte. AXA sous-performe le marché des contrats collectifs, en raison du niveau exceptionnel des gros contrats de retraite en 2007 (777 millions d'euros contre 187 millions d'euros en 2008), une situation partiellement compensée par la performance en vie et santé collectives en 2008 (respectivement + 8 % et + 11 %) grâce au bon niveau des nouveaux contrats en santé. AXA se classe au troisième rang sur le marché Vie, Epargne, Retraite en France en 2008.

États-Unis[2]. Sur le marché de l'assurance vie, les ventes totales sont en baisse de 3 % au titre des neuf premiers mois de l'année 2008 par rapport à la même période de l'année précédente. Le déclin des marchés boursiers a eu un important impact négatif sur les ventes de produits d'assurance vie (« *variable life* »), entraînant une baisse de 16 % au titre des neuf premiers mois de l'année 2008. Les ventes de contrats de type « Vie Universelle » enregistrent également une diminution au cours de la même période, en baisse de 2 %, partiellement imputable à des hausses tarifaires dans l'ensemble du secteur. De plus, sur les neuf premiers mois, les ventes de produits « Vie entière » augmentent de 4 % alors que les temporaires-décès diminuent de 1 %. Sur le marché de l'Epargne-retraite, les produits en unités de compte (« *variable annuities* ») ont été pénalisés par la chute des marchés boursiers, les ventes diminuant de 10 % au cours des neuf premiers mois de l'année. À l'inverse, les produits d'Epargne-retraite adossés à l'actif général (« *fixed annuities* ») ont bénéficié d'un environnement de marché difficile, les clients optant pour des produits d'Epargne individuelle plus conservateurs ; les ventes sur ce segment augmentent ainsi de 41 % au titre des neuf premiers mois de l'année 2008. Sur le marché vie, AXA se classe au 13ème rang pour la même période, l'augmentation des tarifs sur ses produits « Vie universelle » ayant considérablement impacté les ventes. Dans les activités d'Epargne-retraite en unités de compte (« *variable annuities* »), AXA conserve sa part de marché de la fin 2007, se classant à la troisième place sur les neuf premiers mois.

Royaume-Uni[3]. Les affaires nouvelles annualisées (affaires nouvelles en primes périodiques plus 10 % des primes uniques) baissent de 6 % par rapport à la même période de 2007. Les inquiétudes liées à l'économie mondiale, au secteur bancaire et à la chute consécutive des cours sur les marchés boursiers, ainsi que l'impact du changement de taxation des plus-values annoncé dans le rapport préliminaire au Budget, ont pesé sur les activités de Gestion de patrimoine (– 16 %). Les produits individuels de pré- et post-retraite ne bénéficient plus de l'impact favorable du régime simplifié des retraites « A-Day » mis en œuvre en 2007 ni de la migration vers les produits *Self Invested Personal Pensions* ; cependant, d'autres opportunités continuent d'exister sur ces marchés. Les produits à architecture ouverte (*Fund Supermarkets* et *Wrap*) attirent toujours conseillers et investisseurs, tandis que le succès de la transition au chargement au conseil se confirme. La faiblesse des taux d'intérêt fait peser une menace sérieuse sur le marché de l'Epargne-retraite. Le marché de la prévoyance est déprimé en raison de la chute significative des émissions de prêts immobiliers sous l'impact du resserrement actuel du crédit. Les ventes d'AXA sur le marché de la prévoyance (soit 3 % des APE d'AXA Life en 2008) augmentent de 15 % au cours des neuf premiers mois de l'année 2008 par rapport à la même période en 2007, représentant une part de marché de 7,3 % (contre 6,7 % en 2007) tandis que le marché décline de 4 %. Au Royaume-Uni, le canal traditionnel de distribution des conseillers financiers indépendants (*Independent Financial Advisors* ou IFA) et les distributeurs multi-cartes représentent ensemble 77 % des affaires nouvelles. La part de marché d'AXA s'établit à 7,7 % en 2008.

Japon[4]. Le marché de l'assurance vie est en baisse de 3 % en raison de la diminution des ventes de produits d'Epargne-retraite suite aux turbulences de marché. Les réseaux de bancassurance pâtissent également de nouvelles contraintes réglementaires qui rendent plus difficile la vente de produits d'assurance à caractère de placement. La chute de la valeur des actifs et la diminution des taux d'intérêt devraient amener nombre de compagnies d'assurance à revoir les termes de leurs produits d'Epargne-retraite. La concurrence s'est renforcée dans les activités d'assurance médicale à forte marge, les assureurs Vie et Dommages poursuivant leur positionnement offensif sur ce marché. Le secteur s'est félicité de la conclusion sur la déductibilité fiscale des contrats d'assurance temporaire-décès capitalisés (un produit clef pour nombre d'assureurs) qui, tout en divisant par deux la

(1) Source : FFSA.
(2) Les chiffres relatifs au marché portent sur les neuf premiers mois de 2008. Source : LIMRA et VARDS (Morning Star).
(3) Les chiffres relatifs au marché portent sur les neuf premiers mois de 2008. Source pour la part de marché : ABI/MSE © 2008 Association of British Insurers.
(4) Source : Insurance Research Institute. Statistiques de « Life Insurance Business au Japon ».Exercice fiscal 2007. Croissance des primes émises en 2007 exclut Kampo Life qui n'a publié ses chiffres pour la première fois qu'au cours de l'exercice fiscal 2007.

déductibilité des affaires nouvelles, a mis un point final aux incertitudes et permis la réintroduction de ce produit. Comme 2007, AXA se classe au dixième rang sur la base des primes émises (et au troisième sur le segment santé sur la base du nombre de polices en cours). La part de marché d'AXA est de 2,8 %.

Allemagne[1]. Le marché Vie, Epargne, Retraite augmente de 1 % en 2008. La tendance à s'orienter vers les produits en unités de compte aux dépens des contrats traditionnels s'est confirmée, mais elle s'est inversée au dernier trimestre sous l'effet de la crise financière. L'avancée des produits d'investissement à court et moyen termes, qui concurrencent directement les produits bancaires, s'est poursuivie en 2008 (en hausse de 35 % pour les primes uniques). Les principaux produits issus de l'adoption de la loi allemande sur les retraites (« *Alterseinkünftegesetz* »), les pensions « *Rürup* », diminuent de 10 % en termes de primes périodiques. Les primes périodiques « *Riester* » augmentent de 71 % grâce aux incitations fiscales introduites en 2008. La croissance du marché allemand de l'assurance santé privée s'établit à 3 %. En 2007, AXA se classe au cinquième rang sur le marché vie (en considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurers » indépendamment) et au quatrième sur le marché santé.

Suisse. Le marché vie est stable[2]. La légère croissance en assurance vie collective résulte principalement de facteurs intrinsèques comme les hausses de salaires. Le marché continue d'être impacté par la concurrence des fondations de retraite autonomes dans les activités de réinvestissement bien que celles-ci commencent à pâtir de la crise financière en raison de leur plus forte exposition aux marchés actions que les compagnies traditionnelles comme AXA Winterthur. AXA Winterthur reste un acteur majeur en assurance vie collective avec une part de marché supérieure à 30 %. Sur le marché de l'assurance vie individuelle, les turbulences financières de l'année 2008 ont fait grimper les ventes des produits d'assurance traditionnels garantis à primes périodiques tandis que la faiblesse des taux d'intérêt a réduit l'attrait des produits traditionnels à prime unique. Le faible taux de réinvestissement des nombreux produits d'assurance traditionnels arrivés à échéance en 2008 s'est soldé par une croissance légèrement négative des contrats individuels vie. AXA Winterthur se classe au deuxième rang en assurance vie individuelle avec une part de marché supérieure à 14 %.

Belgique[3]. Selon les estimations, le marché vie reste stable en 2008, voire en repli en termes de primes émises, en raison de la hausse des taux d'intérêt et des turbulences des marchés financiers. Toujours selon les estimations, les contrats vie individuelle sont en nette baisse, alors que les produits vie collective poursuivent leur croissance, portés par les nouvelles dispositions réglementaires sur les contrats de retraite. En 2008, Fortis, Dexia, KBC et Ethias ont été recapitalisés par l'État fédéral. AXA se classe au deuxième rang en 2007 avec une part de marché qui reste supérieure à 14 %[4].

Région Méditerranéenne et Amérique Latine. En Italie, la crise financière s'est fait sentir sur l'évolution du marché (baisse de 18 %[5] affaires nouvelles) principalement sur les contrats collectifs et les produits indexés. En **Espagne**, le marché, avec une croissance de 15 %[6], a été caractérisé, depuis la crise de liquidité amorcée en 2007, par la forte concurrence des dépôts bancaires qui ont attiré une clientèle plus intéressée par une approche à court terme de l'Epargne. La création d'importantes joint-ventures de bancassurance a conduit au changement des cinq plus grands acteurs. Au **Mexique**, le marché de l'assurance vie a poursuivi sa croissance (10-13 %[7]), principalement tirée par les produits individuels, les banques continuant à gagner des parts de marché en assurance vie individuelle (de 37 % à 41 %), tout en perdant des parts de marché en assurance vie collective (de 22 à 20 %). En **Turquie**, la croissance du marché de l'assurance vie a été de 2 %[8], principalement tirée par les sociétés de fonds de pension privés, très compétitives depuis 2003. Dans la branche Santé, malgré un faible taux de pénétration, la rentabilité du marché est restée basse dans un environnement concurrentiel, notamment à cause des contrats d'assurance collective. Au **Portugal**, les contrats d'investissement ont été en hausse de 18 % et les contrats d'assurance de 3 %[9]. En **Grèce**, le marché a progressé de 14 %[10]. Au **Maroc**, en 2007, le marché a enregistré une forte croissance à deux chiffres de 42 %[11].
AXA se classe huitième en Italie, dixième en Espagne, septième au Mexique, sixième en Turquie[12], septième au Portugal, huitième en Grèce et cinquième au Maroc. (décembre 2007)

Australie/Nouvelle-Zélande. Malgré les défis majeurs liés à l'environnement économique et financier actuel, les caractéristiques fondamentales de la gestion de patrimoine et de la protection financière en Australie et en Nouvelle-Zélande qui ont fait leur attrait restent inchangées. En 2008, le marché australien de la gestion de patrimoine est sévèrement impacté par le déclin des marchés financiers, les niveaux des fonds gérés diminuant de 16 %[13]. AXA conserve sa quatrième place pour la collecte nette de fonds au cours de cette période[14]. Malgré le succès meilleur que prévu du plan soutenu par l'État KiwiSaver, le niveau des fonds gérés pour le compte de particuliers en Nouvelle-Zélande est en baisse de 21 %[15]. Les marchés de la protection financière en Australie enregistrent une solide croissance en 2008, avec une augmentation de 13 %[16] des primes au titre du portefeuille existant. Cette progression est le résultat d'un changement d'orientation en faveur de l'assurance et de la protection financière dans un contexte

(1) Source : GDV, mars 2009.
(2) Source : FOPI (Federal Office of Private Insurance).
(3) D'après les données des neuf premiers mois au 30 septembre 2008 (Source : Union professionnelle des entreprises d'assurances belges).
(4) Source : AXA Belgique
(5) Source : Association italienne des compagnies d'assurances (ANIA, novembre 2008).
(6) Source : Association espagnole des compagnies d'assurance (ICEA, décembre 2008).
(7) Source : Association mexicaine des compagnies d'assurance (AMIS).
(8) Source : Association turque des compagnies d'assurance, décembre 2007.
(9) Source : Association des assureurs du Portugal, décembre 2008.
(10) Source : Association hellénique des compagnies d'assurance, décembre 2008.
(11) Source : Association marocaine des compagnies d'assurance, décembre 2007.
(12) Source : Association turque des compagnies d'assurance, décembre 2008.
(13) Source : Plan for Life, septembre 2008.
(14) Source : Plan for Life, 12 mois jusqu'au 30 septembre 2008.
(15) Source : AXA Nouvelle-Zélande, 31 décembre 2008.
(16) Source : Plan for Life, 12 mois jusqu'au 30 septembre 2008.

de dépréciation des actifs. En Nouvelle-Zélande, les primes d'assurance au titre du portefeuille existant augmentent de 5 %[1], reflétant des ventes importantes dans l'assurance collective. Les dix premières compagnies continuent de dominer le marché, représentant près de 90 % des primes annuelles au titre du portefeuille existant. AXA conserve sa sixième place dans la protection financière avec 9 % de part de marché en Australie et la troisième en Nouvelle-Zélande avec 13 % de part de marché[2].

Hong Kong. La croissance économique ralentit avec une augmentation du PIB de 2 %[3] en 2008. L'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, est en baisse de 48 % sous l'effet de la crise des marchés financiers. Hong Kong demeure un marché attractif pour l'assurance vie, avec des ratios d'Epargne élevés et un taux de pénétration modérée du marché de l'assurance vie. Les affaires nouvelles en assurance vie individuelle augmentent de 13 %[4] au titre des neuf premiers mois de l'année 2008. Les primes d'assurance vie progressent depuis quelques années en partie en raison du développement de produits « à la carte », de la forte croissance des plans d'Epargne en unités de compte et de l'entrée des banques et des nouveaux circuits de distribution sur le marché. Le marché de l'assurance vie de Hong Kong est relativement concentré : les cinq premières sociétés se partagent 54 % des affaires nouvelles en assurance individuelle et les dix premières, 75 % de ce même marché. Suite aux acquisitions récentes et à une forte croissance organique, AXA est à présent numéro quatre pour les primes et numéro cinq pour les affaires nouvelles.

Asie du Sud-Est et Chine. Le climat se dégrade depuis la fin de l'année 2007 en raison des difficultés de l'économie américaine. Le marché de l'assurance vie en **Chine** a enregistré de bonnes performances au cours des neuf premiers mois de l'année 2008, le total des primes progressant de 67 %[5], principalement grâce à la solidité des activités de bancassurance. AXA est classé au trente-troisième rang pour les primes et au vingt-septième rang pour les affaires nouvelles[6]. Le secteur de l'assurance vie en **Indonésie** enregistre également de bonnes performances au premier semestre, l'indice des affaires nouvelles augmentant de 39 %[7]. AXA est classé au sixième rang pour les primes et au troisième rang pour les affaires nouvelles[6]. En **Thaïlande**, le marché se caractérise par un taux relativement faible de pénétration de l'assurance vie (2,7 %). Les primes annuelles vie s'élèvent à 633 millions d'euros[8] au cours des huit premiers mois de 2008. AXA est classé au huitième rang pour les primes et au septième rang pour les affaires nouvelles[6]. Aux **Philippines**, le marché reste également attractif [9] avec un taux de pénétration très faible de l'assurance vie (1,1 %). AXA est classé au deuxième rang pour les primes[6]. Enfin, à **Singapour**, le marché se caractérise par des dépôts bancaires importants et une population aisée, mais sous-équipée en produits d'assurance, les affaires nouvelles s'élevant à plus de 800 millions d'euros[10] au titre des neuf premiers mois finissant en septembre 2008. AXA est classé au neuvième rang pour les primes et au onzième rang pour les affaires nouvelles[6].

Europe Centrale et de l'Est[11]. En raison de la crise financière, entre le premier semestre 2008 et la fin de cette même année, la croissance du marché vie diminue, passant de +12 % à 0 % en Pologne[12] (hors produits à court terme), à – 7 % en Hongrie[13] et de + 10 % à + 6 % en République tchèque[14] et en Slovaquie. La part de marché d'AXA dans la région est stable à 2,4 %. AXA se classe neuvième en Hongrie, dixième en République tchèque et sixième en Pologne. La position d'AXA s'améliore sur le marché des fonds de pension. AXA se classe à la première place en Slovaquie, deuxième en République tchèque et cinquième en Pologne et en Hongrie, avec une part de marché de 7,8 % dans la région (contre 7,4 % en 2007).

DOMMAGES

France[15]. En 2008, la progression du marché est estimée à 3 %. Selon les estimations, le marché de l'assurance automobile individuelle augmente de 1 % en 2008, après deux années de baisse. Celui de l'habitation progresse de 5 % reflétant la forte progression de l'indice immobilier (+ 5,4 %, selon les estimations à fin novembre). L'activité entreprises enregistre une croissance de 3 % principalement grâce à la responsabilité civile et à la construction. AXA se classe au deuxième rang sur le marché Dommages en France.

Royaume-Uni et Irlande[16]. La dégradation générale des conditions économiques impacte la croissance du marché et notamment la vente de produits liés à des prêts immobiliers distribués via des sociétés partenaires. Cependant, les tarifs du marché sont restés sous pression en raison de la concurrence et de l'accent mis sur la fidélisation de la clientèle. AXA se classe toujours au

(1) Source : Statistiques ISI, 30 septembre 2008.
(2) Source : Plan for Life, 30 septembre 2008, Statistiques ISI, 30 septembre 2008.
(3) Source : Variation réelle au troisième trimestre 2008 en rythme annuel (derniers chiffres).
(4) Source : Statistiques OCI, trois premiers trimestres 2007 et trois premiers trimestres 2008.
(5) Source : Statistiques du CIRC.
(6) Source: Watson Wyatt AP Life Update. Pour la Chine, données de janvier à août 2008 pour le total des primes et données 2007 pour les primes annuelles. Pour l'Indonésie, Association des assureurs vie d'Indonésie (« AAJI »), données de janvier à juin 2008. Pour la Thailande, Statistiques de l'Association des assureurs vie de Thaïlande (TLAA), données de janvier à juillet 2008. Pour les Philippines, La Commission des assureurs s'est basée sur les chiffres 2007; le classement se base sur le revenu total des primes. Pour Singapour, Statistiques de l'Association des assureurs vie (LIA), données de janvier à juin 2008.
(7) Source : Rapport Watson Wyatt, septembre 2008.
(8) Source : Statistiques de l'Association des assureurs vie de Thaïlande (TLAA).
(9) Source : Rapport Watson Wyatt, septembre 2008.
(10) Source : Statistiques de l'Association des assureurs vie de Singapour (LIA).
(11) Classement 2007 (sauf Pologne : septembre 2008). Part et croissance de marché basées sur une estimation à fin septembre 2008 (sauf croissance en Hongrie : décembre 2008).
(12) Site de l'autorité de supervision financière polonaise.
(13) Rapport de l'Association des compagnies d'assurance hongroises (Mabisz).
(14) Association tchèque des compagnies d'assurance.
(15) Source : FFSA.
(16) Les classements se fondent sur des données accessibles au public publiées à l'occasion de présentations de résultats intermédiaires ; elles sont généralement en base IFRS et sont calculées sur une base différente de celle utilisée pour le dépôt des comptes auprès de la FSA, qui suit le référentiel comptable national britannique (UKGAAP).

quatrième rang sur le marché de l'assurance de particuliers, enregistrant une croissance continue sur le segment automobile grâce à Swiftcover et dans la branche habitation. En risques d'entreprises, les primes sont stables dans un contexte de marché difficile. Sur un marché santé stable et concurrentiel, AXA enregistre une progression de 8 % tirée par de forts volumes d'affaires nouvelles, et par la fidélisation de la clientèle grâce à la qualité du service et à l'innovation produits, à l'extension du réseau de distribution et à la poursuite de la croissance à l'international. AXA développe sa part de marché santé et se classe toujours au second rang. En Irlande, AXA se classe au cinquième rang dans l'ensemble et au troisième sur son principal marché, l'automobile. En 2008, le marché reste atone, avec une baisse de 40 % des tarifs moyens sur le segment de l'automobile par rapport à 2002. Compte tenu de la baisse de rentabilité au cours des dernières années, les tarifs ont augmenté à la fin de l'année 2008 et début 2009 mais il faut s'attendre à d'autres hausses significatives sur le marché au cours de l'année 2009.

Allemagne[1]. En 2008, l'activité dans son ensemble augmente de 0,2 %. Les activités d'assurance automobile individuelle et entreprises baissent de 2,0 % en 2008 dans le contexte d'une vive concurrence sur les prix. La responsabilité civile individuelle et entreprises reste stable. Dans les contrats individuels hors automobile, la situation est contrastée : l'activité accidents de la vie progresse légèrement (+ 1 %) tandis que les dommages aux biens enregistrent une progression considérable (+ 5 %), due à des hausses tarifaires consécutives à une forte sinistralité dans le bâtiment en 2007 et que le segment des dommages aux biens industriels poursuit son repli (– 0,3 %), sous l'effet des pressions actuelles sur les tarifs. AXA se classe au troisième rang (en considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurers » indépendamment) sur l'ensemble du marché dommages en 2007.

Suisse. Le marché dommages est stable[2] en raison d'une forte concurrence et de pressions tarifaires principalement dans les branches automobile individuelle et entreprises. AXA Winterthur se place au premier rang dans l'activité dommages avec une part de marché inchangée à 15 %.

Belgique[3]. Selon les estimations, la croissance du marché dommages est de 3 % en 2008. Dans l'assurance automobile, la progression devrait être d'environ 2 %, toujours impactée par la forte compétitivité de ce marché. Les branches habitation et dommages aux biens devraient croître de 2 % contre 8 % en 2007, en raison de la non-récurrence de l'introduction de la couverture catastrophes naturelles dans les contrats d'assurance habitation. La responsabilité civile augmente de 3 % et la branche accidents du travail de 3 %. Dans le segment santé, les hausses tarifaires alimentent la progression (environ + 7 %). AXA reste numéro un sur ce marché avec une part de 22,5 %.

Région Méditerranéenne et Amérique Latine. En **Italie**, le marché est resté stable : la progression des contrats hors automobile (+ 3 %) a été compensée par la baisse de l'assurance automobile (– 3 %), impactée par le ralentissement des immatriculations[4]. En **Espagne**, le marché (+ 2 %[5]), a montré des signes évidents de ralentissement : récession économique, nette hausse du chômage, diminution des immatriculations (– 28 %) et baisse de la construction. Au **Mexique**, la croissance du marché s'est accélérée selon les estimations (13-15 % contre un TMVA 2003-07 de 10 %). La branche santé a continué à progresser (15-20 %). À compter du troisième trimestre, l'assurance automobile a progressé d'environ 12 % et les principaux acteurs ont conservé une part de marché stable. Cependant, au quatrième trimestre, la croissance a ralenti selon les estimations, (croissance annuelle attendue d'environ 10 %). Dans les autres branches, la croissance a été essentiellement tirée par le secteur public (8-10 %). En **Turquie**, le marché a connu une croissance de 16 %[6] mais, selon les estimations, il va être impacté par la détérioration économique (baisse du PIB, stabilisation de l'inflation autour de 10 % et explosion du taux de chômage). Au **Portugal**, le marché a diminué de 2 %[7] principalement en raison des branches automobile (– 7 %) et accidents du travail (– 3 %) impactées par la détérioration de l'économie. En **Grèce**, le marché a progressé de 4 %. Au **Maroc**, le marché a augmenté de 11 %[8] tiré par la croissance économique. Dans la **Région du Golfe**, la forte croissance du marché s'est poursuivie (18-20 %), portée par les changements de réglementation, les investissements réalisés dans les infrastructures et l'augmentation de la population avec une concurrence croissante sur les tarifs.
Axa s'est classé septième en Italie, deuxième en Espagne, troisième au Mexique, premier en Turquie[9], deuxième au Portugal, onzième en Grèce, sixième dans la région du Golfe et à la première place au Maroc.

Asie. **Corée du Sud**[10]. Le marché de l'assurance dommages enregistre une solide progression de 12 % en 2008. Cependant, la croissance du marché de l'assurance automobile est légèrement inférieure à 4 %, un niveau bien plus bas qu'en 2007, en raison d'une nette diminution au cours du second semestre. Les ventes automobiles sont affectées par la crise économique et une vive concurrence, la plupart des assureurs ont abaissé leurs tarifs après une sinistralité stable en 2007/2008. Les primes des produits à long terme (maturité supérieure à trois ans) dans le domaine de la santé, le médical et les accidents, enregistrent une augmentation de 17 %, malgré la récession économique et un ralentissement du nombre d'affaires nouvelles. Kyobo AXA occupe la première place du marché sud-coréen de l'assurance automobile directe et se classe sixième sur le marché de l'assurance automobile en général, augmentant sa part de marché de 4,4 % en 2007 à 4,7 % en 2008. Sur le marché de l'assurance dommages, Kyobo AXA occupe la douzième place. **Japon**. Le marché dommages baisse de 3 %[11] à fin mars 2008. L'assurance obligatoire responsabilité civile automobile et responsabilité civile accidents enregistre les plus fortes baisses, tandis que l'assurance

(1) Les données annuelles sont des estimations préliminaires à février 2009. Source : GDV.
(2) Source : FOPI (Federal Office of Private Insurance).
(3) D'après les chiffres des neuf premiers mois à fin septembre 2008 (source : Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurances belge)).
(4) ANIA (novembre 2008)
(5) ICEA
(6) Source : Association turque des compagnies d'assurance, décembre 2007.
(7) Association des assureurs du Portugal.
(8) Association marocaine des compagnies d'assurance (décembre 2007).
(9) Source : Association turque des compagnies d'assurance, décembre 2008.
(10) Données basées sur les chiffres des compagnies d'assurance soumis au FSS, novembre 2008.
(11) Association des compagnies d'assurance du Japon (données au 31 mars 2008).

automobile diminue légèrement de 1 %[1]. Le marché de l'assurance automobile accentue son repli au second semestre 2008 sous l'effet de la baisse des immatriculations et d'une préférence pour les petites cylindrées. AXA Direct se classe troisième[2] sur le marché de l'assurance directe en septembre 2008, avec une part de marché d'environ 17 %[2]. AXA Direct se classe à la quatorzième place[2] des assureurs automobiles en général. **Singapour**[3]. Le marché de l'assurance augmente de 14 % en termes de primes émises au cours des trois premiers trimestres 2008. La croissance concerne la plupart des branches, en particulier assurance automobile, accidents du travail, santé et garanties. AXA se classe au troisième rang pour l'assurance automobile et au second pour le fret maritime en 2007 avec une part de marché de 8 % au troisième trimestre 2008. **Malaisie**[4]. Le marché dommages progresse de 10,1 % en termes de primes émises sur les trois premiers trimestres de 2008, principalement grâce à la croissance en assurance automobile et en dommages aux biens. AXA se classe à la quinzième place avec 3 % de parts de marché en 2008. **Hong Kong**[5]. Le marché dommages progresse de 12,3 % au cours des trois premiers trimestres 2008, une progression principalement imputable à une forte croissance économique au premier semestre 2008. AXA se classe huitième, avec 3 % de parts de marché en 2007.

Canada[6]. En 2008, les primes progressent, selon les estimations, de 3 %. Le marché est très fragmenté et très concurrentiel avec une pression continue sur les prix. En assurance de particuliers, la croissance est estimée à 3 %, tirée principalement par une augmentation du volume. Dans l'activité entreprises, les pressions sur les prix et les marges sont compensées par l'impact de l'inflation sur les biens assurés. AXA se classe au sixième rang[7] du marché dommages.

ASSURANCE INTERNATIONALE

AXA Corporate Solutions Assurance est une filiale d'AXA, spécialisée dans l'assurance dommages des grandes entreprises nationales et multinationales, ainsi que dans l'assurance aviation, maritime et spatiale. Depuis 2005, après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes, le marché pâtit d'une détérioration des conditions de souscription sur ces segments. Le ralentissement de cette tendance se confirme en 2008 et un retournement général du cycle des prix est attendu, les renouvellements de contrats à partir du 1er janvier 2009 indiquant d'ores et déjà des hausses tarifaires dans les segments spécialisés. AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies d'assurance grands risques en Europe[8].

GESTION D'ACTIFS

La baisse des marchés actions internationaux s'est accélérée tout au long de l'année 2008, la crise des marchés financiers gagnant l'ensemble de l'économie. La récession aux États-Unis a poussé bon nombre d'investisseurs à se détourner du risque et les marchés actions ont été impactés par la levée massive de liquidités transférées sur des valeurs refuges. Par conséquent, le quatrième trimestre 2008 a été marqué par la poursuite d'une baisse significative du cours des actions et par la tempête sur le marché du crédit. Comme l'aversion au risque et le désendettement sont désormais les principaux critères considérés lors de décisions d'investissement, le mouvement du cours des actions est fortement corrélé. Selon les prévisions, le ralentissement économique va encore s'accentuer, impactant les bénéfices des entreprises dans un horizon proche, et faisant de la gestion d'actifs au plan international un exercice difficile mais plein d'opportunités.

Au cours de 2008 et en 2009 également, les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont pris des mesures radicales pour accroître le crédit et la liquidité, et créer ainsi une demande en biens et services afin de relancer l'activité économique. La stabilisation du prix des actifs devrait permettre d'enrayer la spirale déflationniste et la récession mondiale qui en découle, contribuant ainsi à une normalisation de l'économie réelle. Les gestionnaires d'actifs mondiaux sont certes confrontés à des difficultés majeures en 2009, mais les signes d'un redressement durable de l'économie pourraient relancer l'activité d'investissement. Le décalage existant habituellement entre l'amélioration des marchés financiers et le regain d'intérêt des investisseurs pour le risque devrait se traduire par un ralentissement des flux d'actifs à court terme. Ce ralentissement sera, selon les prévisions, plus marqué pour les structures dédiées à la clientèle de particuliers et/ou les gestionnaires d'actifs sous-performants. Cependant, dès que la santé des économies mondiales se sera redressée, les investisseurs devraient commencer à tirer profit d'opportunités intéressantes en termes de rapport risque/rendement, une évolution qui rejaillira favorablement sur les gestionnaires d'actifs mondiaux. De manière plus générale, il est évident que les économies mondiales auront de plus en plus besoin d'épargner. Or, pour contrôler le risque, les investisseurs vont privilégier la diversification et les gestionnaires d'actifs mondiaux, qui sauront proposer un large choix de produits se caractérisant par une gestion prudente et une perspective de long terme, seront les premiers à en bénéficier.

(1) Association des compagnies d'assurance du Japon (données au 31 mars 2008).
(2) Les classements se fondent sur les chiffres publiés par les sociétés au 30 septembre 2008.
(3) Autorité monétaire de Singapour.
(4) Insurance Services Malaisie Bhd.
(5) Office of the Commissioner of Insurance.
(6) Données sur la croissance fournies par l'Office of the Superintendent Financial Institutions (OSFI).
(7) Statistiques 2008 sur les compagnies d'assurance canadiennes.
(8) Rapports annuels Lehman Brothers, Merril Lynch, JP Morgan & KBW.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Les conditions de marché en 2008

Un an et demi après le début de la crise financière initiée par la crise des « subprimes » aux États-Unis, l'économie mondiale est entrée en récession à la fin de l'année 2008. Au cours de l'année 2008, la crise a évolué d'une crise de liquidité à une crise de solvabilité du système bancaire, se soldant par un désastre financier, avec la faillite de nombreuses banques aux États-Unis, des nationalisations en Europe, par une volatilité sans précédent sur les marchés actions comme sur les marchés obligataires (à la fois obligations émises par le secteur privé et emprunts d'État).

Au début de l'année, afin de faire face au ralentissement fort de l'économie américaine, la Réserve fédérale (Fed) adopte plusieurs mesures, dont la diminution des taux directeurs et le prêt de 29 milliards de dollars consenti à JP Morgan pour la reprise de Bear Stearns. La forte chute du dollar, résultant principalement des mesures de la Fed, contribue fortement à l'envolée du prix du baril à 145 dollars en juillet. La progression continue des cours des matières premières au premier semestre 2008 explique en grande partie les craintes inflationnistes, amenant la Banque Centrale Européenne (BCE) à resserrer sa politique monétaire et à relever son taux repo de 25 points de base (pdb) à 4,25 % le 3 juillet 2008.

À la fin de l'été, le gouvernement américain décide de racheter les deux agences de refinancement hypothécaire, Fannie Mae et Freddie Mac, dont les portefeuilles de titres adossés à des prêts hypothécaires ont subi de lourdes pertes. Lehman Brothers et Washington Mutual font faillite et AIG est quasiment nationalisé, créant un mouvement de panique sur les marchés actions. Le Trésor américain lance un plan de 700 milliards de dollars, qui sera utilisé pour la recapitalisation des banques.

La crise bancaire américaine ne tarde pas à s'étendre au reste du monde. En Europe, les gouvernements doivent intervenir pour garantir les émissions d'emprunt ou recapitaliser leurs banques (Northern Rock, Bradford & Bingley, Lloyds TSB, HBOs et RBS au Royaume-Uni, Fortis en Belgique, ING aux Pays-Bas, Commerzbank en Allemagne). La crise se solde par un « dollar squeeze » pour les banques européennes en raison d'un rebond significatif du dollar face à l'euro (de 1,59 dollar en juillet à 1,24 dollar en octobre, avant un retournement de tendance pour finir l'année à 1,40 dollar), reflétant dans une certaine mesure la baisse du prix du pétrole à moins de 40 dollars le baril à la fin de l'année.

La crise s'étend ensuite à l'économie réelle, avec l'assèchement du crédit à l'exportation. Ceci a pour conséquence un effondrement de l'activité industrielle. La Chine, la Russie et le Brésil, qui ont continué à bénéficier d'une croissance soutenue au premier semestre 2008, enregistrent un net repli de leur production industrielle. Le secteur de l'automobile est particulièrement touché par la baisse de la demande. Aux États-Unis, 17 milliards de dollars sont prélevés sur les fonds TARP (Troubled Asset Relief Program ou Plan de sauvetage des actifs en difficulté) pour maintenir à flot General Motors et Chrysler.

L'automne marque un tournant radical dans la conduite de la politique économique. Le 8 octobre 2008, la plupart des grandes banques centrales procèdent à une baisse concertée de leurs taux directeurs de 50 pdb. La Banque d'Angleterre baisse ensuite son taux directeur de 4,5 % à 2 % en moins de deux mois. La BCE en fait autant, fixant son taux repo à 2,50 %. La Banque du Japon réduit son taux de 0,50 % à 0,10 % pour tenter d'enrayer l'appréciation de sa devise. Le 16 décembre, la Fed franchit une étape historique en optant pour une politique monétaire quantitative et en ramenant le taux cible dans une fourchette comprise entre 0 % et 0,25 %. Les gouvernements ne sont pas en reste, annonçant des plans de redressement économique aux États-Unis, en Chine, au Japon et en Europe. Le plan de relance américain, adopté en février 2009, s'élève à 787 milliards de dollars, soit environ 6 % du PIB. En Europe, de nombreux pays prennent également un ensemble de mesures budgétaires représentant environ 1,5 % du PIB.

Marchés des actions

En 2008, la baisse s'est faite en deux étapes : la première, en janvier, sous l'effet de contagion lié au processus de « deleveraging » sur le marché des produits du crédit structuré et la seconde, en septembre, après l'effondrement de Lehman Brothers.
Sur l'année, le Dow Jones et le S&P 500 perdent, respectivement, 33 % et 38 %, tandis qu'à Londres, le FTSE baisse de 31 %. En Europe, le CAC 40 cède 42 %, le DAX 39 % et l'Euro Stoxx 50, 44 %. Au Japon, le Nikkei chute de 40 %. L'indice MSCI World baisse de 39 % et le MSCI Emerging de 46 %.
La volatilité des marchés des actions atteint de nouveaux points extrêmes. L'indice VIX, découlant des options sur le S&P 500, touche un pic à plus de 80 % en novembre, soit quatre fois le niveau moyen antérieur.

Marchés obligataires

Sur le marché des emprunts d'État, la mise en œuvre coordonnée à l'automne de l'assouplissement monétaire a eu un effet immédiat sur les taux à long terme de tous les marchés. Dans la zone euro, le rendement du Bund à 10 ans clôture l'année à un niveau historiquement bas (2,95 % contre 4,30 % au début de l'année) effaçant ainsi les pertes encourues du fait de la

montée des craintes inflationnistes en début d'année. Aux États-Unis, les rendements baissent de 4 % au 1er janvier à 2,21 % au 31 décembre.
Les marchés du crédit sont sérieusement affectés, à la fois sur les segments « Investment Grade » et « Below Investment Grade ». Les papiers de la catégorie « Investment Grade » subissent l'impact du « deleveraging » sur le marché des produits structurés et la perte de confiance à l'égard du secteur financier. En Europe, les spreads de l'iTRAXX (série 8) s'élargissent de 150 pdb sur l'année. Le deuxième semestre est plus défavorable aux obligations à haut rendement (« Below Investment Grade ») en raison des difficultés du secteur automobile américain et de la hausse des taux de défaut de la dette des pays émergents (défauts des Seychelles et de l'Équateur). Les spreads des obligations à fort rendement dépassent 1.100 pdb et ceux de la dette des pays émergents atteignent 630 pdb à la fin de l'année.
Au quatrième trimestre, les marchés du crédit sont toujours sérieusement affaiblis, comme en témoignent les grandes différences entre les spreads sur les obligations émises par le secteur privé et leurs équivalents CDS, étant donné la faible liquidité sur les marchés secondaires du crédit.

Taux de change

Par rapport au 31 décembre 2007, le dollar gagne 5 % contre l'euro, le taux de clôture passant de 1,47 dollar au 31 décembre 2007 à 1,40 dollar au 31 décembre 2008. On observe une évolution similaire pour le yen qui augmente de 22 % face à l'euro, le taux de clôture passant de 163,6 yens au 31 décembre 2007 à 126,8 yens au 31 décembre 2008 et pour le franc suisse en hausse de 10 % face à l'euro, le taux de clôture passant de 1,656 franc suisse au 31 décembre 2008 à 1,49 franc suisse au 31 décembre 2008. La livre sterling perd 31 % face à l'euro, le taux de clôture passant de 0,733 livre sterling au 31 décembre 2007 à 0,958 livre sterling au 31 décembre 2008.

Sur la base du taux de change moyen, le dollar perd 7 % face à l'euro (de 1,37 dollar sur l'année 2007 à 1,47 dollar sur l'année 2008) tandis que le yen cède 2 % (de 158,3 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2007 à 161,7 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2008). La livre sterling perd 16 % (de 0,684 livre sterling sur l'année 2007 à 0,797 livre sterling sur l'année 2008). Quant au franc suisse, il gagne 3 % face à l'euro (de 1,642 franc suisse sur l'année 2007 à 1,587 franc suisse sur l'année 2008).

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Événements significatifs

PRINCIPALES ACQUISITIONS ET CESSIONS

Acquisitions importantes

En 2008:

Le 6 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OYAK pour l'acquisition de la participation de 50 % dans le capital d'**AXA OYAK Holding A.Ş** (« AXA OYAK »), une société créée par AXA et OYAK en 1999. Selon les termes de l'accord, AXA a payé 525 millions de dollars (354 millions d'euros) pour acquérir les 50 % d'OYAK dans AXA OYAK (l'accord prévoit en outre le rachat par AXA OYAK Holding, pour 15 millions de dollars (9 millions d'euros), de la participation de 1,5 % détenue par Mais Motors, une joint venture de OYAK, dans la filiale non-vie d'AXA OYAK). La transaction a été conclue le 12 août 2008. Suite à cette transaction, AXA opère désormais en Turquie sous la marque « AXA Sigorta ». En 2008, la société est devenue, avec une part de marché de 12,6 %, leader du marché Dommages turc à fort potentiel. Sur ce marché, et plus particulièrement sur les segments auto et Dommages aux biens entreprises, la société a su combiner une forte croissance de son chiffre d'affaires au cours des dernières années, avec l'une des meilleures rentabilités du marché. En Vie, sur un marché principalement tiré par les sociétés de fonds de pension privés, AXA Sigorta se classe 6ème.

Le 12 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec ING en vue d'acquérir 100 % du capital de sa filiale d'assurance mexicaine, **Seguros ING**, pour un montant de 1,5 milliard de dollars (959 millions d'euros). En 2007, Seguros ING était le troisième assureur mexicain (12 % de part de marché, 5,5 millions de clients), avec des positions de leader dans des marchés clés tels que l'auto (2ème acteur avec une part de marché de 17 %) et la santé (2ème acteur avec une part de marché de 19 %). Afin d'accélérer le retour à la croissance de Seguros ING et améliorer sa rentabilité, AXA entend s'appuyer sur l'expérience de ses équipes managériales, sur ses platesformes globales ainsi que sur ses compétences en matière de systèmes d'information et de réassurance. Après l'acquisition, Seguros ING a été intégrée à la Région Méditerranéenne et Amérique Latine d'AXA et bénéficiera de son savoir-faire en matière de souscription, de gestion des sinistres, de segmentation des clients, de service et de gestion de la marque. AXA a financé cette acquisition avec des ressources internes. La transaction a été finalisée le 22 juillet 2008.

Le 19 mars 2008, AXA au Royaume-Uni a finalisé l'acquisition de 100 % du capital du groupe **SBJ**. L'acquisition de SBJ complètera et augmentera le potentiel des activités de conseil et de courtage d'AXA UK, en apportant des atouts majeurs au Groupe, dont une couverture nationale plus large et un accès aux nouveaux secteurs du marché. SBJ, avec sa forte équipe managériale et son personnel qualifié, confortera la stratégie d'AXA d'établir une présence significative sur les marchés du conseil et du courtage. Les activités continueront à fonctionner indépendamment des intérêts de la compagnie d'assurance AXA.

Le 17 juin 2008, AXA a finalisé l'acquisition d'une participation de 36,7 % dans le capital de **RESO GARANTIA,** le 2ème assureur Dommages en Russie, pour un montant total d'environ 810 millions d'euros. Dans le cadre de l'accord, AXA aura la possibilité d'acquérir le capital restant au travers d'options d'achat exerçables en 2010 et 2011. Fondée en 1991, RESO est devenue une des principales sociétés d'assurance en Russie (7 % de part de marché), en se développant notamment sur l'assurance auto de particuliers tout en construisant un réseau de 18.000 agents, le second en Russie. Selon les termes de l'accord, le management actuel de RESO continuera à diriger l'entreprise et poursuivra la stratégie qui a fait son succès. Avec cette opération, AXA augmente son exposition aux marchés émergents. Dans le cadre de l'accord, AXA a mis en place pour une durée de 6 ans, une ligne de crédit d'un milliard de dollars, pour l'actionnaire principal de RESO, totalement garantie par sa participation dans la société.

En 2007:

Le 12 janvier 2007, AXA UK a annoncé la conclusion d'un accord avec les **courtiers d'assurance Stuart Alexander et Layton Blackham** en vue de l'acquisition de ces deux sociétés. AXA UK a procédé à cette acquisition par l'intermédiaire de sa filiale Venture Preference Ltd. (renommé Bluefin Insurance Group Ltd à partir du 31 décembre 2008), qui détenait déjà 38,9 % de Layton Blackham Holdings Ltd. Le montant total en espèces versé pour 61,1 % de Layton Blackham Holdings Ltd et 100 % de Stuart Alexander Groupe Ltd s'élève à 58,5 millions de livres sterling.

Le 22 mars 2007, AXA UK a acheté l'unique compagnie d'assurance britannique en ligne, **Swiftcover**, détenue conjointement par Primary Group, assureur international, et par la direction de Swiftcover. Le prix d'acquisition initial pour Swiftcover s'élève à 75 millions de livres, auquel s'ajoute une clause de révision de prix de 195 millions de livres au maximum sur les quatre prochaines années, sur la base du volume de contrats et du ratio combiné.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de Sanford C. Bernstein, Inc. en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont le droit de vendre (« Option de

vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions stipulées dans l'accord, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« unités AllianceBernstein ») émises lors de l'acquisition.
Au 31 décembre 2006, AXA Financial a directement ou indirectement, par l'intermédiaire de filiales à 100 %, acquis un total de 24,5 millions de parts AllianceBernstein pour un montant total de 885,4 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat réalisées conformément à l'option de vente. AXA Financial a finalisé le rachat d'une autre tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein le 23 février 2007 pour un prix total de 746 millions de dollars. Suite à cette acquisition, la part consolidée d'AXA Financial, Inc. et de ses filiales dans AllianceBernstein L.P. a progressé de 3 % environ, de 60,3 % à 63,2 %.

Le 17 mars 2007, AXA Holdings Belgium SA a conclu un accord avec ELLA Holdings S.A. et son actionnaire majoritaire Royalton Capital Investors, en vue d'acquérir 100 % de la banque de détail hongroise **ELLA** et de ses filiales. La transaction a été finalisée le 27 juillet 2007 pour un montant de 123 millions d'euros.

Le 23 mars 2007, **AXA et Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS**) ont annoncé la conclusion d'un partenariat stratégique de long terme en bancassurance vie et dommages, ainsi que dans les fonds de pension. Le 19 octobre 2007, AXA a fait l'acquisition de 50 % de MPS Vita (Vie/Epargne/Retraite) et de MPS Danni (assurance dommages) ainsi que de 50 % de l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS. Le prix d'acquisition total, qui s'élève à 1.165 millions d'euros, et a été financé avec des ressources internes.

Le 23 avril 2007, AXA UK a annoncé l'acquisition du courtier indépendant **Smart & Cook**. AXA UK a racheté l'intégralité du capital de Smart & Cook Holdings Ltd par l'intermédiaire de sa filiale Venture Preference Ltd, (renommée Bluefin Insurance Group Ltd à partir du 31 décembre 2008) qui a également intégré les courtiers Stuart Alexander et Layton Blackham, rachetés en janvier 2007.

Le 22 mai 2007, AXA a fait l'acquisition de 75 % de **Kyobo Auto** pour un montant de 88 milliards de wons (70 millions d'euros). La participation du groupe s'établissait à 90 % au 31 décembre 2007 après le rachat d'intérêts minoritaires.

Le 8 juin 2007, AXA et BNP Paribas ont annoncé la signature d'un accord de partenariat sur le marché ukrainien de l'assurance dommages. Le 23 novembre 2007, AXA a pris auprès d'UkrSibbank, filiale de BNP Paribas, une participation de 50 % dans sa filiale assurances, **Ukrainian Insurance Alliance (UIA)**. Le prix d'achat s'est élevé à 12 millions d'euros.

Le 5 juillet 2007, AXA a finalisé les règlements à l'amiable définitifs avec l'ensemble des demandeurs ayant intenté une action pour déclarer nulles et non avenues (Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen) les **clauses de retrait obligatoire** adoptées par les assemblées générales d'**AXA Konzern AG** et de Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte les 20 et 21 juillet 2006, respectivement. Suite à la finalisation de ces accords, les clauses de retrait obligatoire ont été inscrites au registre d'AXA Konzern AG et de Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte le 5 juillet 2007. Elles sont donc entrées en vigueur et AXA détient désormais 100 % du capital de ces deux filiales. Suite à l'enregistrement des clauses de retrait obligatoire, une nouvelle procédure devrait intervenir avec les actionnaires minoritaires au sujet des questions de valorisation (Spruchverfahren) selon les termes de la législation allemande. L'investissement total du Groupe dans les « retraits obligatoires » d'AXA Konzern, KVAG, AXA Lebensversicherung et Deutsche Ärzteversicherung depuis le 1er janvier 2006 s'élève à 367 millions d'euros.

Le 27 juillet 2007, AXA et UkrSibbank, la filiale bancaire de BNP Paribas en Ukraine, ont conclu un accord en vue d'acquérir 99 % de **Vesko**, le 6ème assureur dommages du pays. La transaction a été finalisée le 13 novembre 2007. Le prix d'achat s'est élevé à 17 millions d'euros.

Le 12 septembre 2007, AXA et **Bao Minh Insurance Corporation (« Bao Minh »)** ont annoncé avoir conclu un accord de partenariat stratégique sur le marché vietnamien de l'assurance. Dans le cadre de cet accord, AXA a pris une participation de 16,6 % dans le capital de Bao Minh pour un montant total de 1.194 milliards de VND (54 millions d'euros) le 26 septembre 2007.

Le 9 novembre 2007, dans le cadre de son partenariat stratégique avec **BMPS**, AXA a annoncé avoir constitué une participation stratégique représentant 2,052 % du capital de BMPS. L'acquisition de cette participation renforce les relations entre les deux groupes et témoigne du soutien d'AXA au projet d'acquisition de Banca Antonveneta par BMPS. AXA a l'intention de participer à hauteur de ses droits à l'augmentation de capital annoncée par BMPS dans le cadre de ce projet d'acquisition. Conformément à l'accord entre AXA et BMPS annoncé en mars 2007, l'accord de bancassurance entre BMPS et la co-entreprise AXA-MPS devrait être étendu à Banca Antonveneta, renforçant ainsi significativement la position d'AXA-MPS sur le marché italien de l'assurance. Les conditions légales et financières de cette extension de l'accord de bancassurance sont soumises à la finalisation de l'acquisition de Banca Antonveneta par BMPS.

Le 21 décembre 2007, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec les actionnaires de **Reso Garantia (« RESO »)** en vue d'acquérir une participation de 36,7 % dans la société pour un montant total d'environ 810 millions d'euros. Dans le cadre de cet accord, AXA aura la possibilité d'acquérir le capital restant au travers d'options d'achat exerçables en 2010 et 2011. La transaction a éte finalisée au premier semestre 2008.

En 2006:

En mars 2006, AXA Canada a acquis Winterthur Canada Financial Corporation dont le principal actif, **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »)**. Cette acquisition a été financée avec des ressources internes du Groupe AXA. Le prix d'achat s'est élevé à 221 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**. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros.

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 permettrait 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 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, bénéficieraient 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 était 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 était 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'élevait à 309 millions d'euros. Une partie de ce montant n'a été 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 a lancé 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 détiendrait, 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.
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 situait 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 ont été payés à la clôture de la transaction. Ce montant était sujet à ajustement qui dépendrait de la future performance de l'activité mesurée en 2009. AXA APH a obtenu l'approbation de ses actionnaires pour 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. La transaction a été finalisée durant le premier trimestre 2007.

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 Group Ltd (renommé Bluefin Advisoy Services à compter du 31 décembre 2008) afin d'acquérir 100 % du capital social de **Thinc**. En vertu de l'accord avec les deux principaux actionnaires institutionnels ainsi que de l'offre d'acquisition, les actionnaires de Thinc ont partagé jusqu'à 70 millions de livres sterling en fonction de la performance de l'activité durant l'exercice 2009. Ce montant était sujet à certaines déductions comme détaillé dans les termes de l'offre. AXA UK a accepté également de rembourser l'endettement existant de Thinc, dû principalement à l'acquisition par Thinc d'un certain nombre de business de conseillers financiers indépendants (« 'IFA »), et de fournir davantage de fonds de roulement à Thinc Group, 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. 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 a été 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 a été financée localement. La transaction a été finalisée le 19 mars 2007.

Cessions importantes

En 2007:

Le 4 janvier 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord avec QBE Insurance Group pour la cession des filiales dommages de **Winterthur aux États-Unis (« Winterthur US »)** 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 transaction à 1 euro = 1,26 dollar). Cette cession a été réalisée avec succès le 31 mai 2007.
Par ailleurs, Winterthur US a remboursé 636 millions de dollars de prêts internes, dont 79 millions de dollars avaient déjà été remboursés au 4ème trimestre 2006 (506 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette transaction à 1 euro = 1,26 dollar). Cette transaction a fait suite à la décision d'AXA de mettre Winterthur US sous revue, comme initialement annoncé le 14 juin 2006.

Le 4 juin 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord de principe avec SNS Reaal en vue de finaliser les négociations sur la cession de ses principales activités aux Pays-Bas, comprenant 100 % d'**AXA Pays-Bas, Winterthur Pays-Bas et DBV Pays-Bas**, pour un montant total de 1.750 millions d'euros, après consultation des syndicats et comités d'entreprise.
AXA a envisagé de quitter le marché néerlandais de l'assurance en raison des possibilités restreintes d'atteindre, à court ou moyen terme et par croissance organique, une position de leader dans un marché très compétitif et dominé par de grands acteurs locaux. Les entités hollandaises d'AXA concernées par cette transaction ont été considérées comme des entités en cours de cession dans les comptes consolidés d'AXA en 2007. Par conséquent, leurs résultats jusqu'à la date de finalisation de la vente ont été comptabilisés en résultat net pour tous les exercices publiés. Leur contribution, qui s'est élevée à 480 millions d'euros en 2007 (dont 406 millions d'euros de plus-values de cession et 74 millions d'euros de résultat jusqu'à la date de finalisation), a été comptabilisée dans le résultat net. La transaction a été finalisée le 5 septembre 2007.

Le 25 juillet 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord avec China Life Insurance Co Ltd., une société taïwanaise d'assurance vie, en vue de céder sa filiale **Winterthur Life Taiwan Branch (WLTB)**. En 2006, le montant des primes de WLTB s'élevait à environ 100 millions d'euros (US GAAP), soit une part de marché de 0,35 %. Cette transaction a été finalisée le 31 octobre 2007.

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 RE Holdings Limited.
Le 21 décembre 2006, AXA a annoncé avoir conclu la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Re 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 Re Holdings, les risques et le résultat net correspondant à la sinistralité 2006 de l'activité cédée étant également transférés à Paris Re 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. À 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

Afin de réduire l'exposition du Groupe aux variations des marchés actions au sein de ses activités Dommages et Vie non participative et de limiter la volatilité du ratio de marge de solvabilité ajustée (solvabilité 1), AXA bénéficie au 31 décembre 2008 d'un programme de couverture mis en place dès le mois de juin 2008 au moyen d'une stratégie optionnelle de type « put spread » financée par la vente d'options d'achat. Ce programme a été géré dynamiquement durant le second semestre 2008.

Au 31 décembre 2008, AXA a ainsi bénéficié d'une protection à la baisse des marchés actions grâce à 2 principales tranches de couverture mises en place:

- 14 milliards d'euros de couverture principalement sur l'indice Eurostoxx 50 via une stratégie de « put spread » financée en partie par la vente d'options d'achat pour un nominal de 9 milliards d'euros, arrivant à maturité en mars 2010. Cette stratégie a pour objectif (i) de couvrir la perte potentielle du portefeuille actions si les marchés baissent en deçà du prix d'exercice des options de vente achetées (inclus dans un intervalle [3.301 ; 3.572]), tout en restant supérieurs au prix d'exercice des options de vente vendues (inclus dans un intervalle [2.724 ; 2.858]), et (ii) de bénéficier de la hausse potentielle des marchés jusqu'au prix d'exercice des options d'achat vendues (inclus dans un intervalle [3.976 ; 4.185]).
- 9 milliards d'euros de couverture sur l'indice Eurostoxx 50 via une stratégie de « put spread » arrivant à maturité en avril 2009, dont l'objectif est de compléter la protection en abaissant le prix d'exercice des options de vente vendues. Ce prix d'exercice était ainsi inclus au 31 décembre 2008 dans un intervalle [2.475 ; 2.520].

À fin décembre 2008, la valeur de marché de cette stratégie était de 2.387 millions d'euros dont une valeur intrinsèque de 3.358 millions d'euros avant impôt.

Depuis de nombreuses années, le Groupe AXA offre à ses collaborateurs, en France comme à l'étranger, l'opportunité de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. En 2008, les collaborateurs du Groupe ont investi pour une souscription totale de 460 millions d'euros, entraînant l'émission de 24,7 millions actions nouvelles. Au 28 novembre 2008, les collaborateurs du Groupe AXA (y compris les agents) détenaient 5,8 % du nombre d'actions en circulation composant le capital du Groupe.

AUTRES FAITS MARQUANTS

Au Royaume-Uni, à partir du 31 janvier 2008, certaines transactions sur les fonds AXA Life Property Fund (0,8 milliard de livres sterling ou 0,9 milliard d'euros au 31 décembre 2008) et AXA Pension Property Fund (0,6 milliard de livres sterling ou 0,7 milliard d'euros) ont été temporairement suspendues pour une durée pouvant aller jusqu'à six mois, comme l'autorisent les contrats signés avec la clientèle. Au cas où les cessions d'immeubles détenus par les fonds et autres sources de liquidité dont disposent les fonds ne permettraient pas de générer des liquidités suffisantes pour honorer l'ensemble des demandes de remboursement à la fin de la période de suspension, AXA UK, en tant que promoteur des Fonds, est tenu de procurer aux fonds les liquidités nécessaires pour procéder aux remboursements demandés. Au 31 décembre 2008, la liquidité des deux fonds s'est améliorée par rapport à la date d'annonce de la suspension temporaire de certaines transactions. AXA Pension Property Fund a accéléré le paiement et réduit la période de suspension au cours du dernier trimestre du fait de l'amélioration de sa liquidité. Cependant, les incertitudes et les conditions difficiles de négociation sur les marchés justifient une approche prudente de sorte que les deux fonds ont maintenu la période de suspension temporaire (mais tout en continuant à accélérer le paiement et à réduire la période de suspension si les conditions de liquidité le permettent).

Evénements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2008

En janvier 2009, **AXA** a restructuré ses programmes de couverture actions dans le but de capturer la valeur de marché positive du programme et a ainsi débouclé 11 milliards d'euros sur les 14 milliards d'euros de la première tranche et la totalité des 9 milliards d'euros de la seconde tranche. L'ensemble de ces opérations a permis à AXA de réaliser un gain de 46 millions d'euros après impôt depuis le 31 décembre 2008. L'exposition résiduelle d'AXA à mi-mars 2009 se compose de 250 millions d'euros de put spreads financés par la vente d'options d'achat sur l'indice FTSE 100 et 2,5 milliards d'euros de put spreads sur l'indice Eurostoxx 50, arrivant tous à maturité en mars 2010.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de Sanford C. Bernstein, Inc. en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions stipulées dans l'accord, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« unités AllianceBernstein ») émises lors de l'acquisition.
Au 31 décembre 2008, AXA Financial a directement ou indirectement, par l'intermédiaire de filiales à 100 %, acquis un total de 32,7 millions d'unités AllianceBernstein pour un montant total de 1.631 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat réalisées conformément à l'option de vente. Au 31 décembre 2008, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. s'élevait à environ 62,4 %.
Le 6 janvier 2009, le rachat de la dernière tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein a été finalisé pour un prix total d'environ 150 millions de dollars. Suite à ce rachat, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. a progressé d'environ 3 % à 65,4 %.

L'impact pour AXA de la tempête **Klaus** qui a balayé la France et l'Espagne début 2009 est estimé à environ 0,2 milliard d'euros avant impôts.

Le 17 mars 2009, **AXA** a annoncé qu'il souscrira à hauteur de sa participation (environ 53.1%) à l'augmentation de capital de 660 millions de dollars australiens[1] d'**AXA Asia Pacific Holdings** (AXA APH), correspondant à un montant d'environ 178 millions d'euros pour AXA SA. Cette opération (i) n'a pas d'impact sur le ratio de Solvabilité I du Groupe et (ii) n'a pas d'impact significatif sur la liquidité d'AXA SA, car AXA APH utilisera une partie des fonds provenant de cette augmentation de capital pour rembourser environ 107 millions d'euros d'un prêt existant à AXA SA.

(1) L'augmentation de capital d'AXA APH pourrait atteindre jusqu'à environ 890 millions de dollars australiens, dépendant des conditions de marché. Dans ce cas de figure, AXA APH rembourserait une part plus élevée du prêt existant à AXA SA.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Résultats consolidés

Cette section 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 de cette section.

CHIFFRE D'AFFAIRES

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [d]	2006 Publié	2008/2007
Vie, Epargne, Retraite	57.977	59.845	49.952	50.479	– 3,1 %
Dont primes émises	*56.071*	*57.773*	*48.268*	*48.786*	*– 2,9 %*
Dont prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*662*	*740*	*608*	*608*	*–1 0,6 %*
Dommages	26.039	25.016	19.510	19.793	4,1 %
Assurance Internationale	2.841	3.568	3.716	3.716	– 20,4 %
Gestion d'actifs	3.947	4.863	4.406	4.406	– 18,8 %
Banques [b]	412	339	377	377	21,4 %
Holdings et autres [c]	5	2	4	4	90,6 %
TOTAL	**91.221**	**93.633**	**77.966**	**78.775**	**– 2.6 %**

(a) Net des éliminations internes.
(b) 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 du Groupe s'élèvent respectivement à 473 millions d'euros et 91.285 millions d'euros au 31 décembre 2008, 320 millions d'euros et 93.617 millions d'euros au 31 décembre 2007, 393 millions d'euros et 77.984 millions d'euros au 31 décembre 2006.
(c) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.
(d) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

À données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**). L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).
De façon plus spécifique, le chiffre d'affaires et les APE à données comparables incluent les acquisitions, cessions et transferts et s'entendent nets des éliminations internes, pour les deux périodes comptables.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2008 s'élève à 91.221 millions d'euros, en baisse de 3 % par rapport à l'exercice 2007. En tenant compte des retraitements à données comparables, principalement l'impact de l'acquisition de MPS (2.660 millions d'euros ou – 2,8 points) et l'appréciation de l'euro contre les autres devises (2.858 millions d'euros ou +3,1 points, principalement sur la livre britannique et le dollar américain), le **chiffre d'affaires consolidé est en baisse de 2 % à données comparables**.

Le chiffre d'affaires total consolidé en Vie, Epargne, Retraite est en baisse de 3 % à 57.977 millions d'euros, ou de 4 % à données comparables, principalement imputable à la France, aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon, partiellement compensés par la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, l'Australie et la Suisse.

Les affaires nouvelles en base APE[1] s'élèvent à 6.789 millions d'euros, en baisse de 12 % par rapport à 2007. À données comparables, les APE diminuent de 9 %, principalement imputable aux États-Unis et à l'Australie mais aussi au Royaume-Uni, à la Belgique et au Japon, partiellement compensés par la Suisse et l'Europe Centrale et de l'Est.

Aux **États-Unis**, les APE diminuent de 420 millions d'euros (– 20 %) à 1.540 millions d'euros, essentiellement en raison d'une diminution de 15 % des contrats d'Epargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* »), reflétant les conditions difficiles sur les marchés financiers, et de la baisse anticipée des ventes des contrats d'assurance vie universelle adossés à l'actif général suite à une augmentation des tarifs en 2007.

(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. L'APE est en part du Groupe.

Au **Royaume-Uni,** les APE diminuent de 89 millions d'euros (– 6 %) à 1.287 millions d'euros sous l'effet de :

- La diminution de 21 % des produits d'investissement « *Onshore* » et « *Offshore* », consécutive au changement de législation fiscale et à la turbulence des marchés financiers.
- La baisse de 14 % des contrats de retraite individuelle et « hommes clés », liée à la chute des marchés actions se traduisant par une baisse des transferts et des valeurs assurées moyennes.
- La hausse de 10 % des volumes en retraite collective en raison du succès de la nouvelle offre, entraînant l'apport d'importants contrats.
- L'augmentation de 19 % des ventes de produits de prévoyance découlant du renforcement de la marque AXA Protection Account et d'une offre d'assurance directe compétitive.

Au **Japon**, les APE sont en baisse de 52 millions d'euros (– 10 %) à 482 millions d'euros, essentiellement sur les contrats individuels qui enregistrent une baisse de 46 millions d'euros (– 9 %), pour les raisons suivantes :

- Vie : l'APE diminue de 23 millions d'euros (– 11 %) à 188 millions d'euros principalement en raison de l'absence d'actions commerciales spécifiques sur les produits à plus faible marge (produits mixtes, vie entière et produits de prévoyance collective) et d'une baisse du chiffre d'affaires des produits d'assurance temporaire-décès suite à la révision de la déductibilité fiscale par les autorités de régulation ;
- Epargne-retraite : l'APE diminue de 9 millions d'euros (– 10 %) à 76 millions d'euros principalement en raison de la baisse des ventes de contrats en unités de compte consécutive à la turbulence des marchés financiers et à l'alourdissement des contraintes administratives ;
- Santé : l'APE diminue de 14 millions d'euros (– 6 %) à 212 millions d'euros en raison des fortes ventes de contrats d'assurance médicale en 2007 et de la faillite d'un grand courtier au quatrième trimestre 2008.

En **Suisse**, les APE progressent de 49 millions d'euros (+ 22 %) à 280 millions d'euros :

- Produits collectifs : les APE augmentent de 42 millions d'euros (+ 26 %) à 211 millions d'euros, grâce au succès exceptionnel des négociations annuelles (+ 75 millions d'euros), compensé en partie par la non-reconduction en 2008 de l'augmentation des activités de coassurance à faible marge (– 33 millions d'euros).
- Produits individuels : les APE s'améliorent de 6 millions d'euros (+11 %) à 69 millions d'euros, résultant d'une évolution favorable des primes périodiques aussi bien des contrats en unités de compte (+22 %, soit +2 millions d'euros) que des produits traditionnels (+ 10 % soit +3 millions d'euros), et de l'effet positif des ventes de l'activité OPCVM (+ 1 million d'euros), démarrée fin 2007.

En **Belgique**, les APE sont en baisse de 81 millions d'euros (– 24 %) à 260 millions d'euros en raison de la baisse des ventes de produits individuels (– 28 % à 222 millions d'euros), tant en unités de compte qu'adossés à l'actif général, en partie compensée par une progression des ventes de produits collectifs (+13 % à 38 millions d'euros).

En **Australie/Nouvelle-Zélande**, les APE diminuent de 156 millions d'euros (– 29 %) à 378 millions d'euros principalement tirés par la baisse des ventes d'OPCVM et des ventes de la joint-venture avec AllianceBernstein, en raison de la mauvaise conjoncture des marchés en 2008 et de l'évolution favorable de la réglementation au second trimestre 2007 (qui a provoqué un pic des ventes l'an dernier). Ces effets négatifs sont partiellement compensés par des primes importantes (+ 29 millions d'euros) provenant de clients institutionnels à la recherche d'investissements plus prudents, et par les ventes de produits de la gamme Accumulator.

En **Europe Centrale et de l'Est**, les affaires nouvelles en base APE progressent de 37 millions d'euros (+33 %) à 164 millions d'euros, tirées par l'activité Vie, Epargne et Retraite (91 millions d'euros, + 59 %), principalement grâce aux produits court terme bénéficiant d'avantages fiscaux en Pologne, et l'activité fonds de pension (73 millions d'euros, + 10 %). Les principaux contributeurs à la croissance des APE sont la Pologne (90 millions d'euros, + 69 %) et la République tchèque (58 millions d'euros, + 18 %).

Le chiffre d'affaires Dommages est en hausse de 4 % à 26.039 millions d'euros ou de + 3 % à données comparables, principalement porté par la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 6 % à 6.414 millions d'euros) et la France (+ 3 % à 5.595 millions d'euros).

L'activité de Particuliers (61 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 3 % à données comparables, tant en Assurance automobile (+ 2 %) que dans les branches non automobiles (+ 3 %).

Le chiffre d'affaires de l'Assurance automobile croît de 2 %, principalement tiré par : (i) la Région Méditerranéenne et Amérique Latine en hausse de 2 %, grâce à la Turquie et à la Région du Golfe, (ii) la France (+ 3 %) grâce à la collecte nette (+ 133.000 nouveaux contrats générés par tous les réseaux de distribution) sur un marché concurrentiel, (iii) l'Asie (y compris le Japon et la Corée du Sud) en hausse de 12 % confirmant son fort dynamisme, et (iv) le Royaume-Uni et l'Irlande en progression de 2 %, tirée par la croissance de 34 % (soit 66 millions d'euros) de la distribution directe via Swiftcover, compensée par la baisse du marché du courtage du fait de l'augmentation des tarifs afin d'améliorer la rentabilité, et par la concurrence en Irlande qui pèse sur les prix, partiellement compensés par (v) l'Allemagne (– 3 %) en raison de la perte de contrats dans un contexte de pressions tarifaires.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles progresse de 3 %, tiré notamment par (i) la France (+5 %) du fait d'une collecte nette positive (+ 71.000 nouveaux contrats) conjuguée à une augmentation de la prime moyenne en Habitation, et (ii) et la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 6 %) portées par les branches Dommages aux biens (+ 6 %, principalement en Espagne) et Santé (+ 5 %, grâce à une nouvelle segmentation réussie au Mexique).

L'Activité Entreprises (39 % du chiffre d'affaires) enregistre une croissance de 3 % à données comparables du fait d'une augmentation de 3 % de l'Assurance automobile et des branches non automobiles.

Le chiffre d'affaires de l'Assurance automobile progresse de 3 %, avec une forte croissance en (i) Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 9 %) grâce au Mexique (+ 26 % en raison du renouvellement et de l'acquisition de grands contrats), partiellement compensé par l'Espagne (– 9 % en raison du ralentissement économique), et (ii) Suisse (+ 7 %) portée par des efforts commerciaux, en partie compensées par (iii) le Royaume-Uni et l'Irlande (– 2 %), reflétant principalement des baisses tarifaires en Irlande pour contrer une concurrence accrue, alors que la branche résiste au Royaume-Uni.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles est en hausse de 3 %, tiré par (i) la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 13 %) portée par la progression de 45 % de la Santé principalement due aux nouveaux contrats d'entreprises dans la Région du Golfe et au Mexique, (ii) la France (+ 4 %) essentiellement portée par un développement soutenu de la branche Construction (+ 9 %) et une croissance modérée en dommages aux biens (+ 2 %) et responsabilité civile (+ 3 %) dans un contexte de forte concurrence, et (iii) la Belgique (+ 3 %) grâce au dynamisme de toutes les branches, à l'exception de l'assurance Dommages aux biens.

Le chiffre d'affaires de l'Assurance internationale baisse de 20 % à 2.841 millions d'euros, en raison de la cessation en octobre 2007 de l'accord de « *fronting* » entre AXA RE et Paris Ré. À données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de 7 % grâce à AXA Corporate Solutions Assurance et AXA Assistance.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Corporate Solutions Assurance** progresse de 6 % à 1.954 millions d'euros, tiré par l'évolution du portefeuille et un effet volume positif en construction, assurance maritime et responsabilité civile dans un contexte de forte pression tarifaire.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Assistance** est en hausse de 11 % à 751 millions d'euros, tiré par un fort développement en assurance santé et voyage.

Le chiffre d'affaires de la Gestion d'actifs diminue de 19 % ou de 14 % à données comparables à 3.947 millions d'euros, sous l'effet de la baisse des commissions de gestion (– 11 %) due au repli des actifs moyens sous gestion (– 8 % à données comparables) et à la baisse des commissions de performance (– 29 %) dans un contexte de crise financière.

Le chiffre d'affaires d'**AllianceBernstein** est en baisse de 14 % à 2.511 millions d'euros, sous l'effet du recul des commissions de gestion (– 14 %) consécutif à la baisse des actifs moyens sous gestion, des commissions de performance (– 85 %), des commissions de distribution (– 20 %) et des autres commissions (– 16 %). L'activité d'analyse financière pour la clientèle institutionnelle continue de progresser, avec une hausse des commissions de 11 %.
Les actifs sous gestion d'AllianceBernstein baissent de 212 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007, à 331 milliards d'euros à fin 2008, en raison d'une dépréciation des marchés de – 200 milliards d'euros et d'une décollecte nette de – 30 milliards d'euros, en partie compensées par un effet de change positif de 18 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Investment Managers** diminue de 236 millions d'euros (– 14 %) à 1.436 millions d'euros. Hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires diminue de 89 millions d'euros (– 6 %) principalement en raison d'une évolution négative du mix clients et produits et du recul de l'activité sur le segment des particuliers, tandis que les actifs moyens sous gestion restent stables.
Les actifs sous gestion d'AXA Investment Managers baissent de 63 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007, à 485 milliards d'euros à fin 2008, la collecte nette positive de 2 milliards d'euros et l'évolution du périmètre du Groupe de 17 milliards d'euros ayant été plus que compensées par – 61 milliards d'euros d'effet marché défavorable, dû aux turbulences sur les marchés actions, et – 20 milliards d'euros d'effet de change défavorable.

Le produit net bancaire augmente de 22 % à 412 millions d'euros, ou de 15 % à données comparables, une progression principalement imputable à AXA Bank Europe (+ 15 % à 249 millions d'euros en raison essentiellement de la hausse des marges d'intérêts et de commissions) et à AXA Banque (+ 25 % à 102 millions d'euros).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Primes émises	84.662	86.116	71.299	72.099
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	662	740	608	608
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**85.324**	**86.857**	**71.907**	**72.707**
Produit net bancaire	473	320	393	393
Produits des autres activités	5.488	6.441	5.684	5.693
CHIFFRE D'AFFAIRES	**91.285**	**93.617**	**77.984**	**78.793**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(208)**	**(609)**	**(474)**	**(498)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [a]	**(27.620)**	**24.572**	**30.286**	**30.774**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [a]	(37.493)	(88.961)	(83.115)	(84.074)
Résultat net des cessions en réassurance	(101)	(1.050)	(1.450)	(1.455)
Charges d'exploitation bancaire	(59)	(57)	(78)	(78)
Frais d'acquisition des contrats	(8.672)	(8.669)	(7.079)	(7.162)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(473)	(357)	(232)	(241)
Frais d'administration	(10.076)	(10.089)	(8.668)	(8.751)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(1)	4	18	18
Variation de la valeur de goodwill	(7)	(1)	–	–
Autres	(181)	(419)	(448)	(451)
Autres produits et charges	**(57.063)**	**(109.597)**	**(101.052)**	**(102.193)**
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	**6.394**	**7.983**	**6.745**	**6.876**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	23	29	21	21
Charges liées aux dettes de financement	(685)	(467)	(473)	(474)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	**5.732**	**7.545**	**6.293**	**6.423**
Impôt sur le résultat	(1.150)	(1.941)	(1.754)	(1.793)
Intérêts minoritaires	(538)	(642)	(620)	(620)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**4.044**	**4.963**	**3.919**	**4.010**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(345)	1.175	1.107	1.130
RÉSULTAT COURANT	**3.699**	**6.138**	**5.026**	**5.140**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2.501)	(596)	(228)	(226)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(49)	482	311	196
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(99)	(106)	(24)	(24)
Coûts d'intégration	(127)	(252)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**923**	**5.666**	**5.085**	**5.085**

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2008, 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006, 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 – 43.687 millions d'euros, + 7.476 millions d'euros et + 15.158 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

NB : Les lignes de ce compte de résultat sont sur une base « résultat opérationnel » et pas sur une base « résultat net ».

(En millions d'euros)	2006 Publié	Retraitement Pays-Bas	2006 Retraité [a]
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**4.010**	**(91)**	**3.919**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1.130	(23)	1.107
RÉSULTAT COURANT	**5.140**	**(114)**	**5.026**
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)	(1)	(228)
Opérations exceptionnelles (incluant les opérations discontinues)	196	115	311
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	–	(24)
RÉSULAT NET PART DU GROUPE	**5.085**	**–**	**5.085**

(a) Retraité : retraitement des activités hollondaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b])	2006 Publié
Vie, Epargne, Retraite	1.508	2.670	2.270	2.325
Dommages	2.394	1.863	1.417	1.453
Assurance Internationale	188	218	131	131
Gestion d'actifs	589	590	508	508
Banques	33	36	18	18
Holdings et autres [a]	(668)	(414)	(424)	(424)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**4.044**	**4.963**	**3.919**	**4.010**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(345)	1.175	1.107	1.130
RÉSULTAT COURANT	**3.699**	**6.138**	**5.026**	**5.140**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2.501)	(596)	(228)	(226)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(49)	482	311	196
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(99)	(106)	(24)	(24)
Coûts d'intégration	(127)	(252)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**923**	**5.666**	**5.085**	**5.085**

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.
(b) Restraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 4.044 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 857 millions d'euros (– 17 %), principalement en raison de l'activité Vie, Epargne, Retraite, partiellement compensée par l'assurance dommages.

En **Vie, Epargne, Retraite**, le résultat opérationnel s'élève à 1.508 millions d'euros. À taux de change constant, il baisse de 1.147 millions d'euros (– 43 %) principalement en raison des États-Unis (– 1.125 millions d'euros), de l'Allemagne (– 139 millions d'euros), et du Royaume-Uni (– 113 millions d'euros), en partie compensés par la France (+144 millions d'euros), la Belgique (+46 millions d'euros) et la Suisse (+46 millions d'euros).

Hors la contribution d'AXA MPS (28 millions d'euros) et du Mexique (– 4 millions d'euros) et à taux de change constant, **le résultat opérationnel** diminue de 1.170 millions d'euros (– 44 %) notamment en raison de :

(i) La **diminution de la marge technique nette** de 1.553 millions d'euros (– 110 %). Hors l'impact positif de 26 millions d'euros lié à un reclassement compensé en chargements et autres produits au Royaume-Uni, la marge technique nette baisse de 1.579 millions d'euros (– 112 %), principalement en raison de la baisse des marges sur garanties planchers associées aux contrats d'Epargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuity* ») aux États-Unis, résultant principalement de la sous-performance de certains fonds par rapport aux indices de couverture, de l'impact sur l'encours de l'élargissement des spreads de crédit, et de la hausse de la volatilité des marchés actions et des taux d'intérêt.

(ii) L'**augmentation des frais généraux** (– 259 millions d'euros, + 4 %) avec des frais d'acquisition en hausse de 26 millions d'euros (+1 %) et des frais administratifs également en progression de 233 millions d'euros (+ 7 %). Les frais d'acquisition sont impactés par le reclassement d'une charge de 23 millions d'euros compensée en chargements et autres produits au Royaume-Uni et par la hausse de 117 millions d'euros de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés, compensant l'augmentation de la reprise de provisions pour chargements non acquis en France. Hors (i) l'effet de ces reclassements, et (ii) 105 millions d'euros d'augmentation des frais généraux au titre des acquisitions de la société de conseil en gestion de patrimoine Genesys en Australie et de la société de courtage SBJ au Royaume-Uni, les frais généraux augmentent de 14 millions d'euros (+ 0 %) avec :

a. ***Les frais d'acquisition*** en recul de 114 millions d'euros (– 4 %) principalement en raison de la baisse de 79 millions d'euros de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés aux États-Unis, sous l'effet d'une réactivité de 690 millions d'euros principalement liée à la baisse des marges sur garanties planchers associées aux contrats d'Epargne-retraite en unités de compte (« Variable Annuity »), partiellement compensée par un ajustement de – 610 millions d'euros provenant de la prise en compte de la baisse des encours en unités de compte, et de la mise à niveau de la base d'amortissement afin de refléter une hypothèse de croissance moyenne à long terme de 9 % des fonds en unités de compte.
b. ***Les frais administratifs*** en hausse de 128 millions d'euros (+ 4 %) surtout en raison du Royaume-Uni (hausse de 223 millions d'euros découlant du déploiement d'initiatives stratégiques, dont la plate-forme intégrée de gestion de patrimoine et la plate-forme Architas de conseil en investissement), partiellement compensé par les États-Unis (baisse de 72 millions d'euros, imputable à des initiatives de maîtrise des coûts et aux modifications apportées aux plans de retraite des salariés) et par la Suisse (baisse de 44 millions d'euros notamment liée au changement du plan de retraite des salariés).

(iii) Une **hausse des amortissements des valeurs de portefeuille** (– 89 millions d'euros ou 26 %) notamment imputable à (i) une hausse de 66 millions d'euros au Royaume-Uni due à l'impact des conditions de marché en 2008, et (ii) une augmentation de 25 millions d'euros au Japon, due à des changements d'hypothèses, partiellement compensée par la diminution naturelle du stock des valeurs de portefeuille et la non-récurrence du programme de conversion des anciennes polices d'assurance médicale Vie entière de 2007.

Ces évolutions sont en partie compensées par :

(iv) La hausse de la **marge financière** (+ 5 millions d'euros ou 0 %), la baisse de 153 millions d'euros des revenus financiers étant largement compensée par la diminution de 157 millions d'euros de la participation des assurés. Hors le Royaume-Uni (où la distinction entre revenus financiers et participation des assurés n'est pas significative en raison de l'activité With Profit), la marge financière diminue de 22 millions d'euros (– 1 %) car :
a. les ***revenus financiers*** baissent de 78 millions d'euros (– 1 %) essentiellement aux États-Unis (– 170 millions d'euros reflétant la baisse des taux d'intérêt et des rendements sur placements alternatifs) et au Japon (– 105 millions d'euros principalement sous l'effet de la baisse des dividendes sur placements alternatifs, dans des conditions de marchés difficiles), partiellement compensée par la France (+ 246 millions d'euros grâce à la hausse des revenus financiers, principalement sur les obligations du fait d'un effet volume et de l'augmentation des rendements), partiellement compensés par
b. la ***Participation des assurés*** diminue de 56 millions d'euros (– 1 %) tirée notamment par le Japon (baisse de 101 millions d'euros).

(v) La hausse des **chargements et autres produits** (+ 13 millions d'euros ou 0 %). Les chargements et autres produits sont impactés par 117 millions d'euros de reprise de provisions pour chargements non acquis en France (compensé par l'amortissement des coûts d'acquisition reportés) et – 3 millions d'euros de reclassement net compensé en frais généraux et marge technique au Royaume-Uni. Hors (i) l'impact de ces reclassements, et (ii) 96 millions d'euros d'augmentation des chargements et autres produits découlant des acquisitions de la société de conseil en gestion de patrimoine Genesys en Australie et de la société de courtage SBJ au Royaume-Uni, les chargements et autres produits sont en baisse de 197 millions d'euros (– 3 %), sous l'effet de :
a. La hausse de 108 millions d'euros (+ 3 %) des ***chargements sur primes et OPCVM***, principalement en France (+ 58 millions d'euros du fait d'une augmentation de 92 millions d'euros des chargements sur primes des contrats adossés à l'actif général, partiellement compensée par une diminution de 33 millions d'euros sur primes des produits en unités de compte) et au Japon (+ 37 millions d'euros grâce à l'amélioration du mix produit, en assurance médicale).
b. La baisse de 228 millions d'euros (– 10 %) des ***chargements sur produits en unités de compte*** principalement imputable à la France (– 95 millions d'euros ou – 23 %), aux États-Unis (– 71 millions d'euros ou – 6 %) et au Royaume-Uni (– 49 million ou – 11 %), en raison de la baisse des encours moyens en unités de compte (diminution de 17 % en France, de 8 % aux États-Unis et de 3 % au Royaume-Uni) ainsi qu'à une légère réduction des commissions moyennes.
c. La baisse de 78 millions d'euros (– 12 %) des ***autres chargements et produits*** essentiellement en raison de la Suisse du fait d'une plus forte participation des assurés aux bénéfices sur les produits collectifs.

(vi) **La charge d'impôt et les intérêts minoritaires** moins élevés (– 673 millions d'euros ou – 60 %). Hors la diminution de 23 millions d'euros d'impacts fiscaux favorables non-récurrents (principalement baisses de 58 millions d'euros en Allemagne, de 26 millions d'euros en Belgique et de 17 millions d'euros aux États-Unis, partiellement compensées par une hausse de 73 millions d'euros au Royaume-Uni), la charge d'impôt et les intérêts minoritaires diminuent de 696 millions d'euros (– 55 %), principalement du fait d'une baisse du résultat avant impôt aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Australie.

Le résultat opérationnel **Dommages** s'élève à 2.394 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 575 millions d'euros (+ 31 %) tiré par l'amélioration du ratio combiné (en baisse de 1,9 point à 95,5 %). Hors changement de périmètre lié à AXA MPS (7 millions d'euros), à la Région du Golfe (12 millions d'euros) et au Mexique (6 millions d'euros), le résultat opérationnel Dommages augmente de 550 millions d'euros (+ 30 %) tiré par l'amélioration du ratio combiné dans presque tous les pays (– 2,1 points à 95,4 %).

(i) **Le résultat technique (y compris frais généraux)** est en hausse de 571 millions d'euros (ou de 572 millions d'euros hors Mexique, AXA MPS et la Région du Golfe) sous l'effet de :
a. **Un ratio de sinistralité tous exercices** en amélioration de 2,7 points à 67,1 %. Hors contribution d'AXA MPS, de la Région du Golfe et du Mexique, il s'améliore de 2,8 points à 67,0 % en raison d'un moindre impact des événements naturels en 2008

(tempêtes en Allemagne pour 0,3 point) par rapport à 2007 (tempête Kyrill pour 0,9 point et inondations au Royaume-Uni pour 1,1 point) et d'une évolution plus favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs.
En partie compensé par :

b. **Une augmentation des frais généraux** (– 747 millions d'euros) ou – 475 millions d'euros hors contribution d'AXA MPS (– 20 millions d'euros), de la Région du Golfe (– 58 millions d'euros) et du Mexique (– 197 millions d'euros), découlant d'une augmentation de 0,7 point **du taux de chargement** à 28,4 % tirée par la hausse de 0,8 point du taux administratif à 10,0 % (due à l'Allemagne et à la Région Méditerranéenne et Amérique Latine), partiellement compensée par une baisse du taux d'acquisition de 0,1 point à 18,4 %.

En conséquence, le **ratio combiné** diminue de 1,9 point à 95,5 %. Hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le ratio combiné est en baisse de 2,1 points à 95,4 %.

(ii) **Le résultat financier** progresse de 260 millions d'euros, ou de 210 millions d'euros (+10 %) hors contribution d'AXA MPS (+ 7 millions d'euros), de la Région du Golfe (+5 millions d'euros) et du Mexique (+38 millions d'euros), porté par l'accroissement de l'encours et du rendement des obligations.

(iii) L'augmentation de **la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+ 257 millions d'euros ou 33 %). Hors recul de 44 millions d'euros d'impacts fiscaux favorables non-récurrents, principalement en Allemagne, la charge d'impôt et les intérêts minoritaires augmentent de 213 millions d'euros (+ 24 %) en raison de la progression du résultat avant impôt.

Le résultat opérationnel de l'**Assurance internationale** s'élève à 188 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 45 millions d'euros (– 21 %) principalement tiré par la baisse des résultats des portefeuilles en run-off.

Le résultat opérationnel de la **Gestion d'actifs** s'élève à 589 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 35 millions d'euros (+ 6 %), principalement en raison d'une reprise d'impôts différés passifs sur des bénéfices à l'étranger non distribués (62 millions d'euros) chez AllianceBernstein, partiellement compensée par la baisse du chiffre d'affaires et du résultat financier, combinée à la détérioration du ratio d'exploitation (+ 0,2 point à 67,3 %) notamment impacté par des coûts de licenciement chez AllianceBernstein.

Le résultat opérationnel des **banques** diminue de 3 millions d'euros (– 8 %) à 33 millions d'euros, tiré par AXA Banque en France (– 12 millions d'euros découlant principalement des frais de développement commercial des comptes d'épargne et courants, conjugués à un léger repli de l'activité de prêts dans le contexte de la crise financière) et la Banque Suisse (– 22 millions d'euros au titre des frais de démarrage), partiellement compensées par AXA Bank Europe (+29 millions d'euros notamment grâce à la hausse de la marge d'intérêt).

Le résultat opérationnel des **Holdings et autres sociétés du Groupe** s'élève à – 668 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 272 millions d'euros, principalement tiré par :

(i) AXA SA (– 213 millions d'euros) sous l'effet d'une hausse de 96 millions d'euros de la charge financière, notamment liée au financement de la croissance externe et aux refinancements internes, d'une baisse de 73 millions d'euros des profits sur la couverture des résultats libellés en devises étrangères, et d'une augmentation de 31 millions d'euros de la charge d'impôt résultant de la hausse des dividendes reçus des filiales étrangères consolidées et de pertes liées à des avoirs fiscaux non utilisés.

(ii) AXA UK Holdings (– 77 millions d'euros) en raison essentiellement de la non-récurrence de la reprise en 2007 d'une provision pour impôts différés de 64 millions d'euros, provision relative au versement proposé de dividende d'Irlande au Royaume-Uni.

Les moins-values nettes revenant à l'actionnaire s'élèvent à – 345 millions d'euros. À taux de change constant, elles sont en baisse de 1.568 millions d'euros principalement pour les raisons suivantes :

(i) une augmentation de 2.415 millions d'euros des **provisions pour dépréciation d'actifs**, à 2.773 millions d'euros en 2008 notamment au titre des actions (– 1.836 millions d'euros en 2008) et des obligations (– 503 millions d'euros en 2008) sous l'effet de la crise financière.

(ii) une diminution de 790 millions d'euros des **plus-values réalisées nettes (hors provisions pour dépréciation d'actifs)**, à 792 millions d'euros en 2008, principalement due à la baisse de 575 millions d'euros des plus-values réalisées sur actions, ainsi qu'à la hausse de 112 millions d'euros des moins-values réalisées sur obligations (notamment aux États-Unis et en Suisse).

(iii) une progression de 1.636 millions d'euros de la valeur de marché des dérivés sur actions en 2008, principalement due à une augmentation de 1.335 millions d'euros chez AXA SA, liée aux dérivés sur actions souscrits afin de réduire l'exposition du Groupe aux marchés actions, ainsi qu'à une augmentation de 143 millions d'euros en Allemagne et de 109 millions d'euros en France.

Le résultat courant s'élève à 3.699 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant est en baisse de 2.424 millions d'euros (– 39 %) sous l'effet de la diminution du résultat opérationnel et des plus-values nettes.

Le résultat net s'établit à 923 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 4.727 millions d'euros (– 83 %) principalement sous l'effet de :

(i) **la baisse du résultat courant** : – 2.424 millions d'euros, à taux de change constant.

(ii) **la baisse du résultat des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur et des instruments dérivés, y compris effets de change** : – 1.896 millions d'euros pour s'établir à – 2.501 millions d'euros en 2008. Ce résultat de – 2.501 millions d'euros peut s'analyser comme suit :

a. + 188 millions d'euros correspondant à l'annulation d'impôts différés passifs sur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat, surestimés au cours des années précédentes en France.

b. – 2.317 millions d'euros de variation de juste valeur et de plus-values réalisées sur OPCVM, autres actifs et dérivés, principalement à cause de l'élargissement des spreads de crédit.

c. + 159 millions d'euros au Royaume-Uni d'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'assurance vie en unités de compte.

d. – 425 millions d'euros d'effet de change (dont les dérivés de change et mouvements de provisions pour dépréciation), en grande partie compensés par une variation positive enregistrée en fonds propres.

e. Un ajustement exceptionnel de – 106 millions d'euros au Japon. Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d'« AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit sur les instruments dérivés et sur le portefeuille d'obligations émises par le secteur privé au cours de cette période.

(iii) **la diminution de l'impact des opérations exceptionnelles, y compris les activités cédées** : baisse de 534 millions d'euros à taux de change constant, à – 49 millions d'euros en 2008. Le résultat de l'exercice 2007 incluait un gain de 480 millions d'euros lié à la cession des activités aux Pays-Bas, alors que le résultat 2008 est impacté par une perte de 10 millions d'euros résultant de la vente du portefeuille de rentes en Australie ainsi que par un effet fiscal de – 38 millions d'euros suite au transfert de titres AllianceBernstein.

(iv) **la diminution de 123 millions d'euros des coûts d'intégration liés à Winterthur, à – 127 millions d'euros**.

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2008, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 37,4 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2007 sont les suivants :

(En millions d'euros)	Capitaux propres
Au 31 décembre 2007	**45.642**
Capital social	65
Primes d'émission, de fusion et d'apport	370
Stock-options	107
Titres d'autocontrôle	169
Dettes perpétuelles (y compris intérêts courus)	(719)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(5.087)
Écarts de conversion	(1.234)
Dividendes versés par la Société	(2.473)
Autres	373
Résultat net de l'exercice	923
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(695)
Au 31 décembre 2008	**37.440**

CRÉATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

BÉNÉFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

(En millions d'euros, sauf le nombre d'actions en millions)	2008		2007		2006 Retraité (b)		2006 Publié		Var. 2008 versus 2007	
	Sur une base non diluée [a]	Sur une base totalement diluée [a]	Sur une base non diluée [a]	Sur une base totalement diluée [a]	Sur une base non diluée [a]	Sur une base totalement diluée [a]	Sur une base non diluée [a]	Sur une base totalement diluée [a]	Sur une base non diluée [a]	Sur une base totalement diluée [a]
Nombre d'actions pondérés	**2.035,4**	**2.043,6**	**2.042,7**	**2.060,8**	**1.947,8**	**2.031,7**	**1.947,8**	**2.031,7**		
Résultat net part du Groupe par action	***0,44***	***0,44***	***2,76***	***2,73***	***2,54***	***2,49***	***2,54***	***2,49***	***– 84,0 %***	***– 83,9 %***
Résultat courant par action	***1,67***	***1,66***	***2,86***	***2,84***	***2,50***	***2,45***	***2,56***	***2,51***	***– 41,7 %***	***– 41,4 %***
Résultat opérationnel par action	***1,84***	***1,83***	***2,29***	***2,27***	***1,93***	***1,91***	***1,98***	***1,95***	***– 19,6 %***	***– 19,2 %***

(a) À partir du 30 juin 2008, le résultat par action inclut les charges d'intérêt et impacts de change des dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres, avec application rétrospective aux exercices précédents.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	Variation
ROE	**2,3 %**	**13,1 %**	**– 10,9 %**
Résultat net	923	5.666	
Capitaux propres moyens sur la période	40.615	43.096	
ROE « courant »	**11,0 %**	**19,7%**	**– 8,7 %**
Résultat courant [a]	3.400	5.848	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	30.902	29.744	
ROE « opérationnel »	**12,1 %**	**15,7 %**	**– 3,6 %**
Résultat opérationnel [a]	3.745	4.673	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	30.902	29.744	

(a) Incluant un ajustement pour refléter les charges d'intérêts liées aux dettes perpétuelles (enregistrées en capitaux propres).
(b) Excluant la variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés), et excluant les dettes perpétuelles (enregistrées en capitaux propres).

Vie, Epargne, Retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités Vie, Epargne, Retraite pour les périodes indiquées.

VIE, EPARGNE, RETRAITE [a]

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [c]	2006 Publié
Primes émises	56.127	57.807	48.275	48.793
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	662	740	608	608
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	***56.789***	***58.548***	***48.883***	***49.401***
Produit net bancaire	–	–	–	–
Produits des autres activités	1.246	1.332	1.076	1.084
CHIFFRE D'AFFAIRES	**58.035**	**59.879**	**49.959**	**50.485**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(235)**	**(275)**	**(250)**	**(271)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [b]	**(30.578)**	**21.857**	**28.198**	**28.656**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [b]	(18.380)	(69.987)	(68.236)	(69.052)
Résultat net des cessions en réassurance	913	33	(27)	(28)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(3.622)	(3.726)	(3.065)	(3.073)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(473)	(357)	(232)	(241)
Frais d'administration	(3.481)	(3.382)	(2.814)	(2.863)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	–	1	7	7
Variation de la valeur de goodwill	(4)	–	–	–
Autres	(117)	(189)	(110)	(111)
Autres produits et charges	**(25.164)**	**(77.607)**	**(74.477)**	**(75.361)**
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	**2.058**	**3.855**	**3.430**	**3.509**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	21	22	12	12
Charges liées aux dettes de financement	(63)	(69)	(76)	(76)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	**2.016**	**3.808**	**3.366**	**3.445**
Impôt sur le résultat	(314)	(924)	(903)	(928)
Intérêts minoritaires	(193)	(213)	(193)	(193)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**1.508**	**2.670**	**2.270**	**2.325**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(784)	567	575	597
RÉSULTAT COURANT	**725**	**3.238**	**2.845**	**2.921**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1.079)	(237)	48	49
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(29)	(1)	74	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(25)	(39)	(10)	(10)
Coûts d'intégration	(38)	(63)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(446)**	**2.899**	**2.957**	**2.957**

(a) Brut des éliminations internes.
(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2008, 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006, 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 – 43.687 millions d'euros, + 7.468 millions d'euros et + 15.158 millions d'euros.
(c) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
France	14.298	15.052	14.802	14.802
États-Unis	13.757	16.244	15.390	15.390
Royaume-Uni	3.549	4.628	4.292	4.292
Japon	4.628	5.116	5.027	5.027
Allemagne	6.233	6.201	3.681	3.681
Suisse	4.495	4.133	141	141
Belgique	2.563	3.075	2.512	2.512
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	4.822	1.924	1.476	1.476
Autres pays	3.690	3.507	2.637	3.164
TOTAL	**58.035**	**59.879**	**49.959**	**50.485**
Éliminations internes	(59)	(35)	(7)	(7)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**57.977**	**59.845**	**49.952**	**50.479**

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc et le Mexique.
(b) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d^]euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
France	675	531	462	462
États-Unis	(225)	883	1.000	1.000
Royaume-Uni	122	255	155	155
Japon	238	254	256	256
Allemagne	43	182	69	69
Suisse	218	165	3	3
Belgique	136	90	65	65
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	108	73	57	57
Autres pays	192	237	203	258
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**1.508**	**2.670**	**2.270**	**2.325**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(784)	567	575	597
RÉSULTAT COURANT	**725**	**3.238**	**2.845**	**2.921**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1.079)	(237)	48	49
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(29)	(1)	74	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(25)	(39)	(10)	(10)
Coûts d'intégration	(38)	(63)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(446)**	**2.899**	**2.957**	**2.957**

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc et le Mexique.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – FRANCE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**14.298**	**15.052**	**14.802**
APE (part du Groupe)	*1.347*	*1.360*	*1.231*
Marge financière	1.022	937	890
Chargements et autres produits	1.516	1.463	1.345
Marge technique nette	467	265	88
Frais généraux	(2.100)	(1.911)	(1.680)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(50)	(43)	(68)
Autres	8	–	–
Marge opérationnelle	**862**	**711**	**575**
Charge d'impôt	(185)	(178)	(111)
Intérêts minoritaires	(3)	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**675**	**531**	**462**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	311	269	204
Résultat courant part du Groupe	**986**	**800**	**666**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(561)	(91)	110
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**425**	**709**	**776**

Le chiffre d'affaires diminue de 754 millions d'euros (– 5 %) à 14.298 millions d'euros. À données comparables (hors Neuflize Vie qui est mis en équivalence depuis le 01/01/08 alors qu'il était précédemment consolidé par intégration proportionnelle), le chiffre d'affaires est en baisse de 380 millions d'euros (– 3 %) en raison de :
(i) une diminution de l'Epargne-retraite individuelle (– 5 %) qui surperforme néanmoins le marché (entre – 9 % et – 11 % selon les estimations),
(ii) une baisse en retraite collective (– 30 %) due au volume exceptionnel des gros contrats en 2007, non reproduit en 2008
(iii) une augmentation en santé individuelle (+ 15 %) et en assurance prévoyance collective (+ 9 %), due dans les deux cas à une collecte nette positive.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 14 millions d'euros (– 1 %) à 1.347 millions d'euros essentiellement en raison des produits retraite collective (–45 %) et Epargne-retraite individuelle (– 6 %), une diminution partiellement compensée par la vigueur de la branche Santé (+ 82 %).

La marge financière augmente de 84 millions d'euros (+ 9 %) à 1.022 millions d'euros en raison de la hausse des revenus financiers, principalement sur les obligations du fait d'un effet volume et de l'augmentation des rendements.

Les chargements et autres produits augmentent de 53 millions d'euros (+ 4 %) à 1.516 millions d'euros grâce à une reprise plus élevée de 117 millions d'euros des provisions pour chargements non acquis, compensée par une hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés. Hors chargements non acquis, les chargements et autres produits diminuent de 64 millions d'euros principalement en raison de la baisse des revenus sur produits en unités de compte (– 127 millions d'euros) consécutive à la diminution des primes et des encours, partiellement compensée par l'augmentation des chargements sur primes reçues au titre des contrats adossés à l'actif général (+ 92 millions d'euros).

La marge technique nette progresse de 202 millions d'euros (+ 76 %) à 467 millions d'euros principalement en raison d'une évolution plus favorable des exercices antérieurs sur les produits collectifs.

Les frais généraux augmentent de 189 millions d'euros (+ 10 %) à 2.100 millions d'euros principalement en raison de la hausse de l'amortissement net des coûts d'acquisition reportés (125 millions d'euros) compensant les chargements non acquis. Hors coûts d'acquisition reportés, les frais généraux augmentent de 65 millions d'euros (+ 3 %) tirés par une hausse de 47 millions d'euros des frais de fonctionnement, imputable à de nouveaux projets informatiques et à des frais de marketing et publicitaires.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 7 millions d'euros (+ 16 %) à – 50 millions d'euros.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 1,7 point à 71,6 %.

La charge d'impôt augmente de 7 millions d'euros (+ 4 %) à 185 millions d'euros, l'impact de l'augmentation du résultat imposable étant, en grande partie, compensé par la hausse des dividendes non imposés.

En conséquence, **le résultat opérationnel** augmente de 144 millions d'euros (+ 27 %) à 675 millions d'euros.

L**e résultat courant** progresse de 185 millions d'euros (+ 23 %) à 986 millions d'euros sous l'effet de :
(i) l'évolution du résultat opérationnel (+ 144 millions d'euros),
(ii) l'impact positif revenant à l'actionnaire des dérivés de couverture, dont l'évolution de la valeur intrinsèque est constatée dans le résultat courant (+ 101 millions d'euros) partiellement compensé par
(iii) la baisse des plus-values nettes revenant à l'actionnaire (– 59 millions d'euros à 210 millions d'euros) principalement due à l'augmentation des provisions pour dépréciations d'actions.

Le résultat net est en baisse de 284 millions d'euros à 425 millions d'euros traduisant (i) l'amélioration du résultat courant de 185 millions d'euros, compensée par (ii) une variation défavorable de 304 millions d'euros de la juste valeur des actifs comptabilisés en juste valeur par résultat (principalement en raison des OPCVM exposés au crédit) et par (iii) un impact négatif de 117 millions d'euros lié aux produits dérivés (dont – 40 millions d'euros au titre de la valeur temps des dérivés de couverture en 2008) et négatif de 48 millions d'euros au titre de l'effet de change. En 2008, la variation nette de juste valeur des actifs comptabilisés en juste valeur comprend une correction positive de 147 millions d'euros correspondant à l'annulation d'impôts différés passifs surestimés au cours des années précédentes.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – ÉTATS-UNIS

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**13.757**	**16.244**	**15.390**
APE (part du Groupe)	*1.540*	*2.099*	*1.922*
Marge financière	487	704	858
Chargements et autres produits	1.595	1.792	1.632
Marge technique nette	(984)	466	634
Frais généraux	(1.433)	(1.647)	(1.725)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(64)	(69)	(65)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**(400)**	**1.247**	**1.333**
Charge d'impôt	175	(363)	(334)
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**(225)**	**883**	**1.000**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(153)	(32)	30
Résultat courant part du Groupe	**(378)**	**851**	**1.029**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	83	40	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2	(7)	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(21)	(10)
Coûts d'intégration	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**(296)**	**863**	**1.020**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,4706*	*1,3699*	*1,2563*

Le chiffre d'affaires diminue de 2.486 millions d'euros (– 15 %) à 13.757 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires est en baisse de 1.448 millions d'euros (– 9 %).
- Les contrats d'Epargne retraite en unités de compte « *variable annuities* » (69 % du chiffre d'affaires) diminuent de 14 % sous l'effet d'un ralentissement de l'activité principalement lié aux conditions difficiles sur les marchés actions.
- Les contrats d'assurance vie (18 % du chiffre d'affaires) diminuent de 6 % principalement du fait du repli des affaires nouvelles, avec la baisse anticipée des ventes de produits vie universelle adossés à l'actif général suite à une augmentation des tarifs en 2007.
- Le chiffre d'affaires des OPCVM (5 % du chiffre d'affaires) diminue de 8 %.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 560 millions d'euros (– 27 %) à 1.540 millions d'euros. À données comparables, les APE sont en baisse de 420 millions d'euros (– 20 %) essentiellement en raison d'une diminution de 15 % des contrats d'Epargne retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* »), reflétant les conditions difficiles sur les marchés financiers, et de la baisse anticipée des ventes des contrats d'assurance vie universelle adossés à l'actif général suite à une augmentation des tarifs en 2007.

La marge financière baisse de 217 millions d'euros (– 31 %) à 487 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 181 millions d'euros (– 26 %). Les revenus financiers sont en baisse de 170 millions d'euros, en raison de la baisse des taux d'intérêt et de rendements plus faibles des placements alternatifs. Les intérêts et bonus crédités aux assurés augmentent de 11 millions d'euros sur les contrats d'Epargne-retraite participatifs datant d'avant la démutualisation.

Les chargements et autres produits baissent de 198 millions d'euros (– 11 %) à 1.595 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits diminuent de 80 millions d'euros (– 4 %), tirés par la baisse des chargements sur encours en unités de compte, en raison de la chute des marchés actions en 2008.

La marge technique nette baisse de 1.451 millions d'euros (– 311 %) à – 984 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 1.523 millions d'euros (– 327 %), principalement en raison de la baisse de 1.519 millions d'euros des marges sur garanties planchers associées aux contrats d'Epargne retraite en unités de compte (« *variable Annuities* »), essentiellement due à la sous-performance de certains fonds par rapport aux indices de couverture, à l'impact sur l'encours de l'élargissement des spreads de crédit, et à la hausse de la volatilité des marchés actions et des taux d'intérêt.

Les frais généraux diminuent de 214 millions d'euros (– 13 %) à – 1.433 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux reculent de 108 millions d'euros (– 7 %) grâce aux facteurs suivants :

- Les frais généraux (y compris les commissions), nets de capitalisation des coûts d'acquisition reportés, diminuent de 29 millions d'euros avec une baisse de 5 % des frais généraux, principalement en raison des initiatives de maîtrise des coûts et des modifications apportées aux plans de retraite des salariés.
- L'amortissement des coûts d'acquisition reportés diminue de 79 millions d'euros, sous l'effet d'une réactivité de 690 millions d'euros principalement liée à la baisse des marges sur garanties planchers associées aux contrats d'Epargne retraite en unités de compte (« *variable Annuities* »), partiellement compensée par un ajustement de – 610 millions d'euros provenant de la prise en compte de la baisse des encours en unités de compte, et de la mise à niveau de la base d'amortissement afin de refléter une hypothèse de croissance moyenne à long terme de 9 % des fonds en unités de compte.

L'amortissement des valeurs de portefeuille est en baisse de 4 millions d'euros (– 6 %) à – 64 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 1 million d'euros (+ 1 %).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 78,5 points à 136,5 %.

La charge d'impôt diminue de 539 millions d'euros (– 148 %) représentant une contribution positive de 175 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt est en baisse de 552 millions d'euros (– 152 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

En conséquence, **le résultat opérationnel** est en baisse de 1.108 millions d'euros (– 125 %) à – 225 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 1.125 millions d'euros (– 127 %).

Le résultat courant baisse de 1.229 millions d'euros (– 144 %) à – 378 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 1.257 millions d'euros (– 148 %) notamment en raison de la baisse du résultat opérationnel et de l'augmentation des moins-values nettes sur actifs obligataires.

Le résultat net diminue de 1.159 millions d'euros (– 134 %) à – 296 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 1.181 millions d'euros (– 137 %) notamment en raison de la diminution du résultat courant, partiellement compensée par une augmentation de la valeur de marché des dérivés de taux, due à la baisse des taux d'intérêt sous-jacents, et par la non-récurrence d'éléments exceptionnels négatifs en 2007.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – ROYAUME-UNI

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**3.549**	**4.628**	**4.292**
APE (part du Groupe)	*1.287*	*1.588*	*1.134*
Marge financière	244	258	198
Chargements et autres produits	787	889	591
Marge technique nette	46	90	160
Frais généraux	(924)	(967)	(645)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(97)	(46)	(7)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**57**	**224**	**297**
Charge d'impôt	65	31	(142)
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**122**	**255**	**155**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(71)	(26)	10
Résultat courant part du Groupe	**50**	**229**	**165**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	232	21	(27)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(14)	(11)	–
Coûts d'intégration	(12)	(23)	–
Résultat net part du Groupe	**257**	**216**	**138**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,7970*	*0,6845*	*0,6817*

Le chiffre d'affaires diminue de 1.079 millions d'euros (– 23 %) à 3.549 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 495 millions d'euros (– 11 %) :

- Epargne-Retraite (79 % du chiffre d'affaires) :
  - Les primes d'assurance (64 % du chiffre d'affaires) diminuent de 16 % en raison de la baisse des volumes sur les produits d'investissement « *Onshore* » et « *Offshore* » consécutive au changement de législation fiscale et à la turbulence des marchés financiers.
  - Les marges sur produits d'investissement (15 % du chiffre d'affaires) sont en baisse de 3 %, principalement en raison des conditions difficiles sur les marchés actions.
- Vie (17 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 1 % en raison du renforcement de la marque AXA Protection Account et d'une offre d'assurance directe compétitive.
- Les autres revenus (4 % du chiffre d'affaires) augmentent de 23 % suite à l'accroissement des revenus de courtage.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 301 millions d'euros (– 19 %) à 1.287 millions d'euros. À données comparables, les APE sont en baisse de 89 millions d'euros (– 6 %) sous l'effet de :

- La diminution de 21 % des produits d'investissement « *Onshore* » et « *Offshore* », consécutive au changement de législation fiscale et à la turbulence des marchés financiers.
- La baisse de 14 % des contrats de retraite individuelle et « hommes clés », liée à la chute des marchés actions se traduisant par une baisse des transferts et des valeurs assurées moyennes.
- La hausse de 10 % des volumes en retraite collective en raison du succès de la nouvelle offre, entraînant l'apport d'importants contrats.
- L'augmentation de 19 % des ventes de produits de prévoyance découlant du renforcement de la marque AXA Protection Account et d'une offre d'assurance directe compétitive.

La marge financière diminue de 13 millions d'euros (– 5 %) à 244 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière augmente de 27 millions d'euros (+ 10 %) en raison de la hausse des revenus financiers sur actifs adossés aux fonds propres.

Les chargements et autres produits sont en baisse de 101 millions d'euros (– 11 %) à 787 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 28 millions d'euros. Hors l'impact de reclassements compensés en frais généraux (– 23 millions d'euros) et marge technique (+ 26 millions d'euros), les chargements et autres produits augmentent de 31 millions d'euros (+ 3 %) principalement sous l'effet de :

- La croissance de 62 millions d'euros de l'activité de courtage récemment relancée au Royaume-Uni.
- Partiellement compensée par la baisse de 31 millions d'euros des chargements sur primes et encours.

La marge technique nette baisse de 44 millions d'euros (– 49 %) à 46 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 37 millions d'euros. Hors l'impact d'un reclassement compensé en chargements et autres produits (– 26 millions d'euros), la marge technique nette diminue de 63 millions d'euros (– 70 %) principalement pour les raisons suivantes :

- 37 millions d'euros de provisions supplémentaires au titre de montants potentiellement dus aux assurés en assurance vie traditionnelle et sur d'anciens produits vie en unités de compte.
- 22 millions d'euros liés à la non-récurrence d'éléments favorables constatés en 2007.

Les frais généraux diminuent de 42 millions d'euros (– 4 %) à – 924 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux progressent de 110 millions d'euros. Hors l'impact d'un reclassement compensé en chargements et autres produits (+ 23 millions d'euros), les frais généraux sont en hausse de 86 millions d'euros (+ 9 %) principalement sous l'effet de :

- Une augmentation de 57 millions d'euros découlant du déploiement d'initiatives stratégiques dont la plate-forme intégrée de gestion de patrimoine et la plate-forme Architas de conseil en investissement.
- 58 millions d'euros au titre de l'expansion de l'activité de courtage.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 50 millions d'euros (+ 109 %) à – 97 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille est en hausse de 66 millions d'euros (+ 143 %) en raison de l'impact des conditions difficiles des marchés financiers en 2008.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 12,8 points à 94,7 %.

La charge d'impôt représente une contribution positive de 65 millions d'euros en 2008, en progression de 34 millions d'euros (+ 110 %). À taux de change constant, la contribution positive de l'impôt augmente de 45 millions d'euros (+ 145 %) en raison d'une reprise plus élevée de provisions pour impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 133 millions d'euros (– 52 %) à 122 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel est en baisse de 113 millions d'euros (– 44 %).

Le résultat courant baisse de 179 millions d'euros (– 78 %) à 50 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 170 millions d'euros (– 74 %) du fait d'une baisse du résultat opérationnel et d'une augmentation de 73 millions d'euros des provisions pour dépréciation, principalement d'actions et d'obligations, partiellement compensée par une hausse de 15 millions d'euros des plus-values réalisées nettes.

Le résultat net augmente de 41 millions d'euros (+ 19 %) à 257 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 83 millions d'euros (+ 38 %). Outre l'évolution du résultat courant, le résultat net inclut les changements positifs suivants : 163 millions d'euros au titre 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'assurance vie en unités de compte[1], 42 millions d'euros au titre des dérivés sur obligations et 48 millions d'euros au titre de l'effet de change.

(1) L'impôt différé calculé sur les actifs relatifs à des contrats en unités de compte l'est sur une base non escomptée à l'actif et sur une base escomptée au passif pour refléter la date escomptée de paiement futur de l'impôt

VIE, EPARGNE, RETRAITE – JAPON

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**4.628**	**5.116**	**5.027**
APE (part du Groupe)	*482*	*567*	*651*
Marge financière	(1)	3	–
Chargements et autres produits	1.013	992	931
Marge technique nette	98	135	130
Frais généraux	(619)	(641)	(604)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(99)	(76)	(31)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**392**	**413**	**426**
Charge d'impôt	(150)	(154)	(164)
Intérêts minoritaires	(4)	(5)	(6)
Résultat opérationnel part du Groupe	**238**	**254**	**256**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	92	65	38
Résultat courant part du Groupe	**330**	**319**	**293**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(478)	(96)	(37)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(3)	(4)	–
Résultat net part du Groupe	**(151)**	**219**	**256**
Taux de change moyen : 1,00 € = Yen	*161,671*	*158,255*	*142,949*

Le **chiffre d'affaires** diminue de 488 millions d'euros (– 10 %) à 4.628 millions d'euros. À données comparables et en excluant (i) l'impact de la volatilité des transferts de portefeuille en retraite collective (63 millions d'euros contre 46 millions d'euros l'année dernière) et (ii) l'impact du programme de conversion, incluant la campagne non récurrente du premier trimestre 2007 de conversion des anciens contrats d'assurance médicale Vie entière (55 millions d'euros contre 142 millions d'euros l'année dernière), le chiffre d'affaires diminue de 163 millions d'euros (– 3 %).

- *Vie* (43 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 83 millions d'euros (– 4 %) à 1.930 millions d'euros principalement en raison de l'absence d'actions commerciales spécifiques sur les produits à plus faible marge (produits mixtes, vie entière et produits de prévoyance collective) et d'une baisse du chiffre d'affaires des produits d'assurance temporaire-décès suite à la révision de la déductibilité fiscale par les autorités de régulation ;
- *Epargne-retraite* (31 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 161 millions d'euros (– 10 %) à 1.389 millions d'euros principalement en raison de la diminution des ventes de contrats en unités de compte consécutives à l'alourdissement des contraintes administratives et à la turbulence des marchés financiers ;
- *Santé* (26 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 81 millions d'euros (+ 7 %) à 1.193 millions d'euros suite au dynamisme continu des ventes de contrats d'assurance médicale Vie entière, de produits complémentaires santé et de produits couvrant le cancer.

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 85 millions d'euros (– 15 %) à 482 millions d'euros. À données comparables, l'APE recule de 52 millions d'euros (– 10 %) essentiellement sur les contrats individuels qui enregistrent une baisse de 46 millions d'euros (– 9 %), pour les raisons suivantes :

- *Vie* : l'APE diminue de 23 millions d'euros (– 11 %) à 188 millions d'euros principalement en raison de l'absence d'actions commerciales spécifiques sur les produits à plus faible marge (produits mixtes, vie entière et produits de prévoyance collective) et d'une baisse du chiffre d'affaires des produits d'assurance temporaire-décès suite à la révision de la déductibilité fiscale par les autorités de régulation ;
- *Epargne-retraite* : l'APE diminue de 9 millions d'euros (– 10 %) à 76 millions d'euros principalement en raison de la baisse des ventes de contrats en unités de compte consécutive à la turbulence des marchés financiers et à l'alourdissement des contraintes administratives ;
- *Santé* : l'APE diminue de 14 millions d'euros (– 6 %) à 212 millions d'euros en raison des fortes ventes de contrats d'assurance médicale en 2007 et de la faillite d'un grand courtier au quatrième trimestre 2008.

La **marge financière** diminue de 4 millions d'euros à – 1 million d'euros, comprenant la baisse de 101 millions d'euros des intérêts crédités aux assurés consécutive à la diminution de 105 millions d'euros des revenus financiers, impactés notamment par la baisse des dividendes sur placements alternatifs dans des conditions de marché difficiles.

Les chargements et autres produits augmentent de 21 millions d'euros (+ 2 %) à 1 013 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 43 millions d'euros (+ 4 %) en raison de la croissance des contrats en portefeuille et de l'amélioration du mix produit en assurance médicale.

La **marge technique nette** diminue de 37 millions d'euros (– 27 %) à 98 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 35 millions d'euros (– 26 %), sous l'effet de :

- Une hausse de 14 millions d'euros de la marge sur rachats qui s'élève à 15 millions d'euros, principalement due à la non récurrence du programme de 2007 de conversion des anciens contrats d'assurance médicale Vie entière (+ 15 millions d'euros) ;
- Une baisse de la marge de mortalité de 34 millions d'euros à 97 millions d'euros liée à une expérience moins favorable ;
- Une baisse de 14 millions d'euros de la marge sur garanties planchers associées aux contrats d'Epargne retraite en unités de compte.

Les **frais généraux** baissent de 21 millions d'euros (– 3 %) à 619 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 8 millions d'euros (– 1 %) essentiellement en raison de frais administratifs moins élevés.

L'**amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 23 millions d'euros (+ 30 %) à 99 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille progresse de 25 millions d'euros (+ 33 %), suite à des changements d'hypothèses, partiellement compensés par la diminution naturelle du stock des valeurs de portefeuille et par l'effet non récurent du programme de 2007 de conversion des anciennes polices d'assurance médicale Vie entière.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,3 point à 64,7 %.

La **charge d'impôt** diminue de 5 millions d'euros (– 3 %) à 150 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt baisse de 1 million d'euros (– 1 %) en ligne avec le revenu imposable.

Le **résultat opérationnel** baisse de 16 millions d'euros (– 6 %) à 238 millions d'euros ou 11 millions d'euros (– 4 %) à taux de change constant.

Le **résultat courant** augmente de 11 millions d'euros (+ 3 %) à 330 millions d'euros ou de 18 millions d'euros (+ 6 %) à taux de change constant. La baisse de 11 millions d'euros du résultat opérationnel est compensée par l'augmentation de 29 millions d'euros de plus-values nettes réalisées (incluant une hausse de 119 millions d'euros des intérêts crédités financés par le résultat courant).

Le **résultat net** diminue de 370 millions d'euros à – 151 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 371 millions d'euros, reflétant principalement la hausse de 18 millions d'euros du résultat courant et les deux éléments ci-après :

- l'impact de l'augmentation des spreads de crédit (– 261 millions d'euros) ;
- un ajustement exceptionnel de – 106 millions d'euros. Il convient de rappeler que « AXA Japon » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japon » ont ainsi été ajusté d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit sur les instruments dérivés et sur le portefeuille d'obligations émises par le secteur privé au cours de cette période.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – ALLEMAGNE

(En millions d^]euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**6.233**	**6.201**	**3.681**
APE (part du Groupe)	*468*	*457*	*287*
Marge financière	104	139	96
Chargements et autres produits	221	229	127
Marge technique nette	(24)	112	50
Frais généraux	(187)	(136)	(92)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(8)	(23)	(9)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**106**	**321**	**171**
Charge d'impôt	(63)	(134)	(99)
Intérêts minoritaires	(1)	(4)	(3)
Résultat opérationnel part du Groupe	**43**	**182**	**69**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(41)	(1)	6
Résultat courant part du Groupe	**2**	**182**	**75**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(59)	3	6
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(10)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(4)	(6)	–
Résultat net part du Groupe	**(70)**	**179**	**81**

Le **chiffre d'affaires** augmente de 32 millions d'euros (+ 1 %) à 6,233 millions d'euros tiré principalement par la Santé (+ 42 millions d'euros) grâce à l'ajustement de primes et l'impact du volume important d'affaires nouvelles de l'année précédente. En assurance vie, le chiffre d'affaires baisse (– 10 millions d'euros) en raison d'un plus grand nombre de produits mixtes arrivant à maturité et d'annulations de produits collectifs, partiellement compensés par la hausse des produits d'Epargne-retraite en unités de compte, en particulier de la gamme « Twinstar » (contrats en unité de compte avec garanties secondaires).

Les **affaires nouvelles en base APE** progressent de 10 millions d'euros (+ 2 %) à 468 millions d'euros. À données comparables (modification de la part du Groupe liée au rachat des minoritaires et à la fusion des activités santé), les APE sont stables, notamment en raison d'un effet fiscal sur les produits retraite Riester (augmentation des primes en raison d'incitations fiscales pour les assurés en 2008) de +30 millions d'euros, compensé par une diminution des produits mixtes et des contrats d'Epargne-retraite, ainsi qu'un recul des produits santé en raison de la réforme de 2007 (la période d'attente pour les salariés afin d'accéder à l'assurance santé privée ayant été portée de un à trois ans).

La **marge financière** diminue de 35 millions d'euros (– 25 %) à 104 millions d'euros, la progression des revenus obligataires et sur placements alternatifs ayant été compensée par la hausse du taux de participation des assurés.

Les **chargements et autres produits** baissent de 8 millions d'euros (– 3 %) à 221 millions d'euros en raison de chargements moins élevés sur les produits adossés à l'actif général (assurance vie traditionnelle), partiellement compensés par des chargements plus élevés sur les produits en unités de compte.

La marge technique nette diminue de 136 millions d'euros (– 121 %) à – 24 millions d'euros principalement tirée par le résultat négatif des garanties sur contrats d'Epargne retraite en unités de compte, en raison des niveaux extrêmes de volatilité des taux d'intérêt et des marchés actions, ainsi que par la baisse du résultat de l'activité invalidité et incapacité, et par une charge de sinistres plus élevée en Santé.

Les frais généraux augmentent de 51 millions d'euros (+ 37 %) à – 187 millions d'euros en raison de la diminution de la part des frais généraux allouée aux assurés.

L'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 15 millions d'euros (– 65 %) à – 8 millions d'euros en raison de la détérioration du rendement des investissements.

Par conséquent, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 31,5 points à 64,6 %.

La **charge d'impôt** diminue de 72 millions d'euros (– 53 %) à – 63 millions d'euros en raison de la baisse du résultat avant impôt et du taux d'imposition en 2008 par rapport à l'exercice précédent (32 %, contre 40 %), ces effets étant partiellement compensés par la diminution d'impacts fiscaux favorables non récurrents.

En conséquence, le **résultat opérationnel** recule de 139 millions d'euros (– 76 %) à 43 millions d'euros.

Le **résultat courant** est en repli de 179 millions d'euros (– 99 %) à 2 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel (– 139 millions d'euros), et de – 40 millions d'euros liés à l'augmentation des provisions pour dépréciation et des pertes réalisées sur actions et obligations.

Le **résultat net** recule de 249 millions d'euros (– 139 %) à 70 millions d'euros, principalement en raison de l'évolution du résultat courant et d'une variation de – 48 millions d'euros de la juste valeur des actifs financiers.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – SUISSE

(En millions d^]euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**4.495**	**4.133**	**141**
APE (part du Groupe) [(a)]	*280*	*222*	–
Marge financière	109	61	3
Chargements et autres produits	190	212	11
Marge technique nette	145	137	2
Frais généraux	(153)	(167)	(13)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(11)	(29)	–
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**281**	**214**	**3**
Charge d'impôt	(63)	(49)	–
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**218**	**165**	**3**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(245)	(15)	4
Résultat courant part du Groupe	**(27)**	**149**	**7**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(56)	(10)	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	7	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	(5)	–
Coûts d'intégration	(5)	(7)	–
Résultat net part du Groupe	**(93)**	**135**	**7**
Taux de change moyen : 1.00 € = franc suisse	*1,5866*	*1,6420*	*1,6420*

(a) Les entités AXA suisses ne faisaient pas partie du périmètre de l'APE en 2006. À compter de 2007 et suite à l'acquisition de Winterthur, les entités suisses sont désormais incluses dans ce périmètre.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 363 millions d'euros (+ 9 %) à 4.495 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 215 millions d'euros (+ 5 %) à 4.482 millions d'euros :

- *Produits collectifs* (84 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires progresse de 228 millions d'euros (+7 %) à 3.779 millions d'euros en raison de l'augmentation de 168 millions d'euros des primes uniques (+9 %) et de 60 millions d'euros des primes périodiques (+4 %).
- *Produits individuels* (16 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 17 millions d'euros (– 2 %) à 717 millions d'euros en raison de l'arrivée à échéance d'un plus grand nombre de contrats traditionnels à primes périodiques et de la diminution des primes uniques en unités de compte (– 21 %) dans un environnement de marché financier difficile.

Les **affaires nouvelles en base APE** progressent de 58 millions d'euros (+ 26 %) à 280 millions d'euros. À données comparables, les APE progressent de 49 millions d'euros (+ 22 %) :

- *Produits collectifs* : les APE augmentent de 42 millions d'euros (+ 26 %) à 211 millions d'euros, grâce au succès exceptionnel des négociations annuelles (+ 75 millions d'euros), compensé en partie par la non-reconduction en 2008 de l'augmentation des activités de coassurance à faible marge (– 33 millions d'euros).
- *Produits individuels* : les APE s'améliorent de 6 millions d'euros (+ 11 %) à 69 millions d'euros, résultant d'une évolution favorable des primes périodiques aussi bien des contrats en unités de compte (+ 22 %, soit + 2 millions d'euros) que des produits traditionnels (+10 % soit +3 millions d'euros), et de l'effet positif des ventes de l'activité OPCVM (+ 1 million d'euros), démarrée fin 2007.

La **marge financière** augmente de 48 millions d'euros (+ 79 %) à 109 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière progresse de 44 millions d'euros (+ 73 %) notamment en raison d'une diminution des revenus de placements alloués aux assurés.

Les **chargements et autres produits** baissent de 21 millions d'euros (– 10 %) à 190 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits baissent de 28 millions d'euros (– 13 %) principalement sur les produits collectifs (– 21 millions d'euros) impactés par une plus forte allocation des chargements et autres produits aux assurés et par des chargements sur primes moins élevés suite à des réductions tarifaires.

La **marge technique nette** augmente de 8 millions d'euros (+ 6 %) à 145 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 3 millions d'euros (+ 2 %).

Les **frais généraux** baissent de 14 millions d'euros (– 9 %) à – 153 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux reculent de 20 millions d'euros (– 12 %), principalement grâce à l'impact positif non récurrent du changement du plan de retraite des salariés (17 millions d'euros).

L'**amortissement des valeurs de portefeuille** diminue de 18 millions d'euros (– 63 %) à – 11 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille est en repli de 18 millions d'euros (– 64 %), notamment sur les produits individuels qui ont bénéficié d'une révision d'hypothèses.

Par conséquent, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 11,0 points à 36,8 %.

La **charge d'impôt** augmente de 13 millions d'euros (+ 27 %) à 63 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt progresse de 11 millions d'euros (+ 23 %).

Le **résultat opérationnel** progresse de 54 millions d'euros (+ 33 %) à 218 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 46 millions d'euros (+ 28 %).

Le résultat courant diminue de 176 millions d'euros (– 118 %) à – 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 175 millions d'euros (– 117 %), sous l'effet de l'accroissement des moins-values réalisées et des provisions pour dépréciation d'actifs (– 222 millions d'euros), partiellement compensé par la hausse du résultat opérationnel (+ 46 millions d'euros).

Le **résultat net** baisse de 228 millions d'euros (– 169 %) à – 93 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net recule de 225 millions d'euros (– 167 %), principalement en raison de la baisse du résultat courant (– 175 millions d'euros), d'une évolution défavorable de la juste valeur du portefeuille alternatif (– 36 millions d'euros) et d'une augmentation des pertes de change (– 9 millions d'euros).

VIE, EPARGNE, RETRAITE – BELGIQUE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**2.563**	**3.075**	**2.512**
APE (part du Groupe)	*260*	*340*	*300*
Marge financière	193	143	86
Chargements et autres produits	144	162	146
Marge technique nette	65	57	56
Frais généraux	(228)	(252)	(194)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(6)	(3)	(7)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**167**	**107**	**87**
Charge d'impôt	(30)	(17)	(22)
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**136**	**90**	**65**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(474)	206	255
Résultat courant part du Groupe	**(338)**	**297**	**320**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(249)	(93)	(10)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	–	–
Coûts d'intégration	(10)	(13)	–
Résultat net part du Groupe	**(597)**	**191**	**310**

Le **chiffre d'affaires** diminue de 512 millions d'euros (– 17 %) à 2.563 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires recule de 513 millions d'euros (– 17 %) à 2.559 millions d'euros.

- *Vie, Epargne, Retraite individuelle* (76 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 20 % à 1.957 millions d'euros en raison du recul des contrats en unités de compte (– 55 % à 194 millions d'euros), lié en partie à la moins bonne performance des produits structurés. Le chiffre d'affaires des contrats adossés à l'actif général baisse de 14 % à 1.460 millions d'euros, principalement en raison du recul des produits Crest. Les produits vie traditionnelle voient leur chiffre d'affaires diminuer de 3 % à 303 millions d'euros.
- *Vie, Epargne, Retraite collective* (24 % du chiffre d'affaires): le chiffre d'affaires baisse de 3 % à 606 millions d'euros.

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 80 millions d'euros (– 24 %) à 260 millions d'euros. À données comparables, les APE sont en repli de 81 millions d'euros (– 24 %) à 260 millions d'euros en raison de la baisse des ventes de produits individuels (– 28 % à 222 millions d'euros), tant en unités de compte qu'adossés à l'actif général, en partie compensée par une progression des ventes de produits collectifs (+ 13 % à 38 millions d'euros).

La **marge financière** progresse de 49 millions d'euros (+ 35 %) à 193 millions d'euros en raison de la hausse des revenus financiers sur actifs obligataires, et d'une diminution du taux moyen crédité, y compris participation des assurés, en raison d'une modification du mix produit.

Les **chargements et autres produits** reculent de 19 millions d'euros (– 11 %) à 144 millions d'euros, principalement en raison de la diminution des commissions sur encours en unités de compte (– 34 % à 14 millions d'euros).

La **marge technique nette** augmente de 9 millions d'euros (+ 15 %) à 65 millions d'euros principalement en raison d'une évolution plus favorable des charges techniques liées à la mortalité en 2008.

Les **frais généraux** diminuent de 24 millions d'euros (– 9 %) à – 228 millions d'euros en raison de la baisse de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés (+ 14 millions d'euros), ainsi que des frais de personnel (+ 7 millions d'euros) et des commissions (+ 2 millions d'euros).

L'**amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 3 millions d'euros (+ 102 %) à – 6 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 12,0 points à 58,4 %.

La **charge d'impôt** augmente de 14 millions d'euros (+ 84 %) à – 30 millions d'euros. Hors la contribution positive de 26 millions d'euros en 2007 découlant d'une décision de justice favorable aux compagnies d'assurance sur les RDT (« Revenus Définitivement Taxés » : exonération fiscale de 95 % des dividendes sur actions), la charge d'impôt diminue de 12 millions d'euros (– 28 %) en raison d'une nouvelle allocation fiscale entre les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages.

En conséquence, le **résultat opérationnel** croît de 46 millions d'euros (+ 51 %) à 136 millions d'euros.

Le **résultat courant** baisse de 634 millions d'euros (– 214 %) à – 338 millions d'euros principalement en raison d'une forte hausse des provisions pour dépréciation d'actions, partiellement compensée par l'augmentation du résultat opérationnel.

Le **résultat net** diminue de 788 millions d'euros (– 413 %) à – 597 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat courant et d'une variation défavorable de la juste valeur des actifs obligataires en raison de l'élargissement des spreads de crédit (– 197 millions d'euros), partiellement compensée par une variation positive de la juste valeur d'instruments dérivés (+ 78 millions d'euros).

VIE, EPARGNE, RETRAITE – RÉGION MÉDITERRANÉENNE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**4.822**	**1.924**	**1.476**
APE (part du Groupe)	*406*	*206*	*143*
Marge financière	254	91	73
Chargements et autres produits	266	172	108
Marge technique nette	68	52	42
Frais généraux	(363)	(205)	(129)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(41)	(9)	(5)
Autres	–	–	–
Marge opérationnelle	**185**	**100**	**88**
Charge d'impôt	(45)	(21)	(24)
Intérêts minoritaires	(32)	(6)	(7)
Résultat opérationnel part du Groupe	**108**	**73**	**57**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(40)	19	7
Résultat courant part du Groupe	**68**	**92**	**64**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(12)	–	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(4)	(8)	–
Résultat net part du Groupe	**52**	**84**	**63**

La Région Méditerranéenne et Amérique Latine a connu les changements de périmètre suivants en 2008 :
• AXA MPS consolidé au 01/01/2008
• Mexique consolidé au 01/07/2008
• Turquie : rachat des intérêts minoritaires au 01/07/2008
Pour les indicateurs de volume, les données comparables reflètent le périmètre de l'année 2008.

Le chiffre d'affaires augmente de 2.898 millions d'euros (+ 151 %) à 4.822 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 181 millions d'euros (+ 4 %), principalement grâce aux produits d'Epargne traditionnels en Espagne (162 millions d'euros, principalement des produits à court terme tels que Flexiplus et Deposito Flexible) et aux ventes de la gamme Accumulator par MPS (167 millions d'euros), partiellement compensés par une contribution plus faible des produits d'Epargne indiciels (– 163 millions d'euros) en Italie.

Les affaires nouvelles en base APE croissent de 200 millions d'euros (+ 97 %) à 406 millions d'euros. À données comparables, les APE demeurent stables, la progression en Espagne (+ 21 % ou + 19 millions d'euros), tirée par les produits d'Epargne traditionnels, ayant été compensée par l'Italie (– 16 % ou – 11 millions d'euros) en raison d'une moindre contribution des produits d'Epargne indiciels.

La marge financière progresse de 164 millions d'euros à 254 millions d'euros, dont 138 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, la marge financière augmente de 27 millions d'euros (+ 29 %) principalement en raison de dividendes exceptionnels en Italie et de la progression du revenu financier en Espagne.

Les chargements et autres produits progressent de 95 millions d'euros à 266 millions d'euros, dont 93 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, les chargements et autres produits augmentent de 2 millions d'euros (+ 1 %).

La **marge technique nette** progresse de 17 millions d'euros à 68 millions d'euros, dont 28 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, la marge technique nette diminue de 10 millions d'euros (– 20 %) principalement en raison d'une provision exceptionnelle en Italie.

Les **frais généraux** progressent de 158 millions d'euros à 363 millions d'euros, dont 159 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, les frais généraux sont stables, principalement en raison d'une modification de l'affectation des frais en Espagne entre les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages.

L'**amortissement des valeurs de portefeuille** enregistre une progression de 33 millions d'euros à 41 millions d'euros, dont 31 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, l'amortissement de la VBI augmente de 2 millions d'euros (+ 20 %).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 0,5 point à 68,7 %. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, le ratio d'exploitation opérationnel baisse de 3,4 points à 64,9 %.

La **charge d'impôt** augmente de 24 millions d'euros à 45 millions d'euros, dont 16 millions d'euros pour AXA MPS et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS et le Mexique, la charge d'impôt progresse de 7 millions d'euros (+ 35 %) en raison de l'augmentation du résultat avant impôt et de la non-récurrence d'une déduction exceptionnelle en Espagne en 2007, partiellement compensées par une baisse du taux d'imposition dans certains pays en 2008.

Les **intérêts minoritaires** augmentent de 26 millions d'euros suite à l'acquisition d'AXA MPS, partiellement compensée par le rachat des intérêts minoritaires en Turquie.

Le **résultat opérationnel** progresse de 35 millions d'euros à 108 millions d'euros, dont 27 millions d'euros pour AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat opérationnel augmente de 8 millions d'euros (+ 11 %).

Le **résultat courant** diminue de 24 millions d'euros à 68 millions d'euros, dont 4 millions d'euros pour AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat courant diminue de 27 millions d'euros (– 30 %), l'augmentation du résultat opérationnel étant plus que compensée par des provisions pour dépréciation d'actions.

Le **résultat net** baisse de 32 millions d'euros à 52 millions d'euros, dont 2 millions d'euros pour AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat net diminue de 33 millions d'euros (– 39 %), principalement en raison du recul du résultat courant et d'une évolution négative de la juste valeur des OPCVM.

VIE, EPARGNE, RETRAITE – AUTRES PAYS

Les tableaux suivants présentent les résultats des autres pays dans lesquels AXA exerce une activité d'assurance Vie, Epargne, Retraite.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Australie / Nouvelle-Zélande	1.719	1.384	1.254	1.254
Hong Kong	1.126	1.257	1.041	1.041
Pays-Bas	–	–	–	527
Europe Centrale et de l'Est	467	423	–	–
Autres pays	378	443	343	343
Canada	108	122	115	115
Luxembourg	60	64	48	48
Asie du Sud-Est [a]	210	257	180	180
TOTAL	**3.690**	**3.507**	**2.637**	**3.164**
Éliminations internes	(2)	–	–	–
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**3.688**	**3.507**	**2.637**	**3.164**

(a) L'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie, la Thailande, les Philippines et Singapour.
(b) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Australie / Nouvelle-Zélande	31	99	83	83
Hong Kong	133	126	111	111
Pays-Bas	–	–	–	55
Europe Centrale et de l'Est	7	–	–	–
Autres pays	22	12	9	9
Canada	7	2	4	4
Luxembourg	5	4	5	5
Asie du Sud-Est et Chine [a]	10	5	–	–
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**192**	**237**	**203**	**258**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(161)	83	22	43
RÉSULTAT COURANT	**31**	**319**	**225**	**301**
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	21	(10)	6	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(21)	–	74	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)	–	–
Coûts d'intégration	–	(3)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**29**	**304**	**304**	**304**

(a) L'Asie du Sud Est inclut l'Indonésie, la Thailande, les Philippines et Singapour.
(b) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

Australie /Nouvelle-Zélande [1]

Le **chiffre d'affaires** augmente de 335 millions d'euros (+ 24 %) à 1.719 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 390 millions d'euros (+ 28 %) :

- Les primes émises (79 % du chiffre d'affaires) progressent de 423 millions d'euros (+ 42 %) à 1.353 millions d'euros, principalement en raison de primes uniques significatives souscrites pour les produits d'Epargne garantie reflétant la tendance récente des investisseurs à chercher des investissements moins risqués, étant donnée la volatilité des marchés financiers ;
- Les revenus relatifs aux OPCVM (21 % du chiffre d'affaires) diminuent de 34 millions d'euros (– 9 %) à 366 millions d'euros en raison de la baisse du montant des actifs sous gestion résultant de la baisse des marchés boursiers et des ventes nettes d'OPCVM. Ces dernières reculent de 2.423 millions d'euros (– 106 %) à – 85 millions d'euros sous l'effet d'une baisse de la collecte et d'une décollecte accrue.

(1) Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Asia Pacific Group est de 53,42 % et se répartit entre 53,15 % d'intérêt direct et 0,27 % d'intérêt détenu par AAPH Executive plan trust.

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 167 millions d'euros (– 31 %) à 378 millions d'euros. À données comparables, les APE diminuent de 156 millions d'euros (– 29 %) principalement tirés par la baisse des ventes d'OPCVM et des ventes de la joint venture avec AllianceBernstein, en raison de la mauvaise conjoncture des marchés en 2008 et de l'évolution favorable de la réglementation au deuxième trimestre 2007 (qui a provoqué un pic des ventes l'an dernier). Ces effets négatifs sont partiellement compensés par des primes importantes (+ 29 millions d'euros) provenant de clients institutionnels à la recherche d'investissements plus prudents, et par les ventes de produits de la gamme Accumulator.

Le **résultat opérationnel** diminue de 68 millions d'euros (– 69 %) à 31 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 66 millions d'euros (– 67 %). Sur la base d'une détention à 100 %, l'évolution du résultat opérationnel est la suivante :

- La **marge financière** diminue de 16 millions d'euros (– 56 %) à 13 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière recule de 16 millions d'euros (– 53 %) en raison de la baisse des rendements et des encours.
- Les **chargements et autres produits** baissent de 34 millions d'euros (– 5 %) à 698 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres revenus progressent de 11 millions d'euros (+ 2 %) principalement en raison de l'acquisition de Genesys, spécialiste du conseil financier. Hors Genesys, les chargements et autres revenus sont en recul de 46 millions d'euros (– 6 %) à données comparables, principalement en raison de la diminution des actifs moyens sous gestion liée à la baisse des marchés financiers en 2008.
- La **marge technique nette** recule de 33 millions d'euros à 27 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 35 millions d'euros en raison de l'effet défavorable de la baisse des taux d'escompte (– 21 millions d'euros) et d'une sinistralité moins favorable (– 19 millions d'euros).
- Les **frais généraux** augmentent de 42 millions d'euros (+ 8 %) à 585 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux progressent de 80 millions d'euros (+ 15 %), principalement en raison de l'acquisition de Genesys, qui a entraîné le versement de primes de rétention aux conseillers et des coûts d'intégration, ainsi que des dépenses de restructuration interne. Hors ces facteurs, les frais généraux baissent de 2 millions d'euros (– 0 %) à données comparables.
- L'**amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 20 millions d'euros (+ 113 %) à 37 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille progresse de 22 millions d'euros (+ 127 %) en raison de la diminution du montant d'actifs sous gestion et de l'amortissement des valeurs de portefeuille de Genesys.
- La **charge d'impôt** baisse de 19 millions d'euros (– 82 %) à 4 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 18 millions d'euros (– 81 %), principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 17,9 points à 91,0 %.

Le **résultat courant** diminue de 232 millions d'euros (– 143 %) à – 70 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 236 millions d'euros (– 146 %), en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une augmentation des moins-values réalisées et des provisions pour dépréciation sur actions.

Le **résultat net** se détériore de 232 millions d'euros (– 144 %) à – 70 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 237 millions d'euros (– 146 %) en ligne avec le résultat courant, la perte enregistrée lors de la vente du portefeuille de rentes (– 10 millions d'euros) et une charge d'impôt exceptionnelle enregistrée en 2008 (– 11 millions d'euros) ayant été compensées par l'évolution positive de la valeur des swaps de taux d'intérêt.

Hong-Kong[1]

Le **chiffre d'affaires** baisse de 131 millions d'euros (– 10 %) à 1.126 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 45 millions d'euros (– 4 %), principalement en raison de la baisse de la collecte des produits de placement et d'Epargne compte tenu de l'incertitude des marchés financiers (– 75 millions d'euros), compensée en partie par une augmentation sur les produits Vie Individuelle et Santé (+ 17 millions d'euros), les produits collectifs (+ 9 millions d'euros) et de bancassurance (+ 7 millions d'euros).

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 27 millions d'euros (– 20 %) à 112 millions d'euros. À données comparables, les APE baissent de 18 millions d'euros (– 13 %) en raison d'un repli de la collecte des produits de placement et d'Epargne (– 25 millions d'euros) dans un contexte de marchés financiers incertains, compensé en partie par une augmentation des ventes de produits Vie et Santé (+ 12 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** croît de 6 millions d'euros (+ 5 %) à 133 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 17 millions d'euros (+ 13 %), principalement grâce à l'impact non récurrent d'un changement d'hypothèses actuarielles sur l'amortissement des coûts d'acquisition reportés.

Le **résultat courant** décroît de 54 millions d'euros (– 38 %) à 89 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 47 millions d'euros (– 33 %) en raison d'une augmentation significative des moins-values réalisées et des provisions pour dépréciation sur actions, et malgré l'amélioration du résultat opérationnel.

Le **résultat net** baisse de 44 millions d'euros (– 31 %) à 97 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 37 millions d'euros (– 26 %) en raison de la baisse du résultat courant, en partie compensée par l'évolution positive de la valeur de marché des instruments dérivés.

(1) Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Asia Pacific Group est de 53,42 % et se répartit entre 53,15 % d'intérêt direct et 0,27 % d'intérêt détenu par AAPH Executive plan trust.

Europe Centrale et de l'Est

Le chiffre d'affaires augmente de 45 millions d'euros (+ 1 %) à 467 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 5 millions d'euros (+ 1 %), principalement grâce à la République tchèque et la Pologne, et malgré le repli de la Hongrie.

Les **affaires nouvelles en base APE** croissent de 57 millions d'euros (+ 53 %) à 164 millions d'euros. À données comparables, les APE progressent de 37 millions d'euros (+ 33 %), tirées par l'activité Vie, Epargne et Retraite (91 millions d'euros, + 59 %), principalement grâce aux produits court terme bénéficiant d'avantages fiscaux en Pologne, et l'activité fonds de pension (73 millions d'euros, + 10 %). Les principaux contributeurs à la croissance des APE sont la Pologne (90 millions d'euros, + 69 %) et la République tchèque (58 millions d'euros, + 18 %).

Le **résultat opérationnel** croît de 7 millions d'euros à 7 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 6 millions d'euros, principalement grâce à l'amélioration de la marge financière, partiellement compensée par une augmentation des frais administratifs pour développer les réseaux de distribution.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 6,0 points à 92,5 %.

Le **résultat courant** décroît de 8 millions d'euros à – 6 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 7 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel étant plus que compensée par l'accroissement des moins-values réalisées et des provisions pour dépréciation sur actions et obligations.

Le **résultat net** baisse de 8 millions d'euros, à – 9 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 7 millions d'euros, en ligne avec le résultat courant.

Canada

Le **chiffre d'affaires** baisse de 14 millions d'euros (– 12 %) à 108 millions d'euros. À taux de change constant, le chiffre d'affaires recule de 7 millions d'euros (– 6 %), principalement en raison de la vente d'AXA Services Financiers en 2007, partiellement compensée par la croissance en santé collective (+ 2 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** s'élèvent à 7 millions d'euros, soit une augmentation de 5 millions d'euros (+ 247 %) à taux de change constant, 2007 ayant été pénalisée par un changement de la règlementation fiscale.

Asie du Sud-Est et Chine

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 3 millions d'euros (+ 5 %) à 66 millions d'euros. À données comparables, les APE progressent de 8 millions d'euros (+ 12 %), principalement en Indonésie (+ 23 %) et en Thaïlande (+ 31 %) grâce à la forte croissance des forces de vente et à la distribution via les réseaux de bancassurance.

Le **résultat opérationnel et le résultat courant** augmentent tous les deux de 6 millions d'euros (+119 %) à taux de change constant, à 10 millions d'euros, grâce à la progression des primes et des actifs sous gestion, ainsi que l'amélioration de la marge liée à des hausses tarifaires en Indonésie et en Thaïlande.

Le **résultat net** progresse de 12 millions d'euros et s'élève à 6 millions d'euros, l'exercice 2007 ayant été pénalisé par l'entrée dans le périmètre de consolidation de la Chine (comptabilisation exceptionnelle des pertes antérieures).

Dommages

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités dommages d'AXA pour les périodes indiquées.

DOMMAGE [a]

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Primes émises	26.107	25.101	19.548	19.830
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	–	–	–	–
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	***26.107***	***25.101***	***19.548***	***19.830***
Produit net bancaire	–	–	–	–
Produits des autres activités	102	79	52	52
CHIFFRE D'AFFAIRES	**26.209**	**25.180**	**19.600**	**19.882**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(244)**	**(362)**	**(139)**	**(142)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**2.263**	**2.057**	**1.564**	**1.594**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance	(16.649)	(16.702)	(12.697)	(12.841)
Résultat net des cessions en réassurance	(780)	(599)	(629)	(632)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(4.776)	(4.634)	(3.712)	(3.787)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	–	–	–	–
Frais d'administration	(2.602)	(2.274)	(1.817)	(1.851)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(1)	4	11	11
Autres	(5)	(24)	(18)	(20)
Autres produits et charges	**(24.812)**	**(24.229)**	**(18.863)**	**(19.120)**
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	**3.415**	**2.647**	**2.162**	**2.213**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	5	5	9	9
Charges liées aux dettes de financement	(10)	(13)	(8)	(8)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	**3.410**	**2.639**	**2.163**	**2.214**
Impôt sur le résultat	(967)	(726)	(704)	(719)
Intérêts minoritaires	(49)	(50)	(42)	(42)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**2.394**	**1.863**	**1.417**	**1.453**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(665)	562	440	441
RÉSULTAT COURANT	**1.729**	**2.425**	**1.857**	**1.895**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(656)	4	70	71
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	(2)	51	13
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(69)	(67)	(2)	(2)
Coûts d'intégration	(78)	(142)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**926**	**2.218**	**1.977**	**1.977**

(a) Brut des éliminations internes.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
France	5.633	5.377	5.219	5.219
Royaume-Uni et Irlande	4.471	5.111	4.742	4.742
Allemagne	3.554	3.531	2.759	2.759
Belgique	2.156	2.130	1.520	1.520
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	6.437	5.298	3.831	3.831
Suisse	2.024	1.981	95	95
Autres pays	1.934	1.752	1.435	1.717
TOTAL	**26.209**	**25.180**	**19.600**	**19.882**
Eliminations internes	(170)	(164)	(89)	(89)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**26.039**	**25.016**	**19.510**	**19.793**

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, la Région du Golfe et le Mexique.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
France	623	426	382	382
Royaume-Uni et Irlande	306	262	386	386
Allemagne	355	325	181	181
Belgique	181	216	147	147
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	557	362	173	173
Suisse	238	125	7	7
Autres pays	134	147	140	176
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**2.394**	**1.863**	**1.417**	**1.453**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(665)	562	440	441
RÉSULTAT COURANT	**1.729**	**2.425**	**1.857**	**1.895**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(656)	4	70	71
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	(2)	51	13
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(69)	(67)	(2)	(2)
Coûts d'intégration	(78)	(142)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**926**	**2.218**	**1.977**	**1.977**

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, la Région du Golfe et le Mexique.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

DOMMAGES – FRANCE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**5.633**	**5.377**	**5.219**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74.8%	74.3%	74.6%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	68.5%	72.7%	73.5%
Résultat technique net	**1.777**	**1.467**	**1.390**
Taux de chargement	24,5%	24,2%	24,1%
Résultat financier net	569	495	464
Marge opérationnelle	**962**	**657**	**592**
Charge d'impôt	(339)	(230)	(210)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**623**	**426**	**382**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(83)	93	70
Résultat courant part du Groupe	**539**	**519**	**452**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(290)	34	64
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(4)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**245**	**553**	**515**

Le **chiffre d'affaires** croît de 257 millions d'euros (+ 5 %) à 5.633 millions d'euros (ou + 3 % à données comparables).

- *Particuliers* (60 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 4 % à 3.378 millions d'euros, reflétant principalement la collecte nette en assurance automobile (+ 133.000 nouveaux contrats générés par tous les canaux de distribution) sur un marché concurrentiel, et une collecte nette positive (+ 71.000 nouveaux contrats) conjuguée à une augmentation de la prime moyenne en Habitation.
- *Entreprises* (40 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 3 % à 2.217 millions d'euros, portées notamment par un développement soutenu de la branche construction (+ 9 %), et une croissance modérée en dommages aux biens (+ 2 %) et responsabilité civile (+ 3 %) dans un contexte de forte concurrence.

Le **résultat technique net** est en hausse de 309 millions d'euros (+ 21 %), à 1.777 millions d'euros :

- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant augmente de 0,4 point à 74,8 % reflétant (i) un changement du mix produit vers les branches à déroulement plus long (construction et responsabilité civile) et (ii) une augmentation du ratio de sinistralité sur exercice courant en assurance automobile du fait de la pression tarifaire.
- Le résultat technique net sur exercices antérieurs s'améliore de 269 millions d'euros à 354 millions d'euros en raison de l'évolution positive de la sinistralité sur exercices antérieurs (en assurance automobile, responsabilité civile et construction).

En conséquence, le **ratio de sinistralité tous exercices** diminue de 4,3 points à 68,5 %.

Le **taux de chargement** augmente de 0.3 point à 24.5 % en raison (i) de l'évolution du mix produit vers des produits à taux de commissionnement plus élevé, (ii) d'investissements informatiques et de marketing, (iii) des coûts d'intégration de Nationale Suisse Assurances, et (iv) de l'augmentation de la charge d'impôt.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 4,0 points, à 93,0 %.

Le **résultat financier** progresse de 73 millions d'euros (+ 15 %) à 569 millions d'euros, principalement grâce à la hausse des revenus obligataires, liée à l'augmentation de l'encours et des rendements.

La **charge d'impôt** augmente de 109 millions d'euros (+ 48 %) à 339 millions d'euros, en ligne avec l'accroissement du résultat avant impôt.

Par conséquent, le **résultat opérationnel** croît de 196 millions d'euros (+ 46 %) à 623 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 20 millions d'euros (+ 4 %) à 539 millions d'euros, l'augmentation du résultat opérationnel étant partiellement compensée par la hausse des provisions pour dépréciation (– 143 millions d'euros), principalement sur actions et obligations, et la diminution des plus-values réalisées (– 42 millions d'euros).

Le **résultat net** baisse de 308 millions d'euros (– 56 %) à 245 millions d'euros dans la mesure où (i) l'évolution du résultat courant et (ii) un gain de 35 millions d'euros correspondant à l'annulation d'impôts différés passifs sur des actifs surestimés au cours des années précédentes, sont plus que compensés par (iii) une variation négative de la juste valeur des actifs (– 290 millions d'euros), principalement sur des OPCVM obligataires en raison de l'élargissement des spreads des obligations émises par le secteur privé, et (iv) l'impact négatif, à hauteur de 63 millions d'euros, de l'exposition au risque de change.

DOMMAGES – ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**4.471**	**5.111**	**4.742**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	69,3 %	71,8 %	63,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	63,3 %	66,4 %	61,8 %
Résultat technique net	**1.643**	**1.663**	**1.790**
Taux de chargement	35,7 %	35,0 %	34,7 %
Résultat financier net	352	380	338
Marge opérationnelle	**397**	**311**	**501**
Charge d'impôt	(90)	(49)	(114)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**306**	**262**	**386**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(227)	71	75
Résultat courant part du Groupe	**78**	**333**	**461**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	(5)	(9)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	(17)	–
Coûts d'intégration	–	(4)	–
Résultat net part du Groupe	**62**	**307**	**451**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,7970*	*0,684*	*0,682*

Le **chiffre d'affaires** recule de 641 millions d'euros (– 13 %) à 4.471 millions d'euros, ou 4.420 millions d'euros net des éliminations internes. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 2 millions d'euros (+ 0 %).

- *Particuliers* (52 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires est stable à 2.347 millions d'euros, l'Automobile étant en hausse de 2 %, tirée par la croissance de 34 % (soit 66 millions d'euros) de la distribution directe via Swiftcover, compensée par la baisse du marché du courtage du fait de l'augmentation des tarifs afin d'améliorer la rentabilité, et par la concurrence en Irlande qui pèse sur les prix. Le chiffre d'affaires des branches non automobiles est stable, les hausses de 9 % de l'assurance Dommages aux biens, porté par la croissance des volumes, et de 2 % en Santé, grâce à d'importants contrats collectifs, étant compensées par le repli de 14 % de l'assurance emprunteurs en raison de la crise du crédit.
- *Entreprises* (45 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 1 % à 2.019 millions d'euros. Dans l'assurance automobile, les primes reculent de 2 %, reflétant principalement des baisses tarifaires en Irlande pour contrer une concurrence accrue, alors que la branche résiste au Royaume-Uni. Le chiffre d'affaires des branches non automobiles baisse de 1 %, la dégradation dans la plupart des branches d'activité, du fait de la recherche permanente de rentabilité dans un marché atone et concurrentiel, étant partiellement compensée par la croissance de 11 % enregistrée en Santé.
- *Autres branches* (1 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 32 % à 54 millions d'euros, reflétant principalement la croissance de l'activité courtage.

Le **résultat technique net** diminue de 20 millions d'euros (– 1 %) à 1.643 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net progresse de 234 millions d'euros (+ 14 %).

- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant baisse de 2,8 points à 69,3 %, en raison de la non-récurrence des événements climatiques défavorables survenus en 2007 (– 6,6 points), partiellement compensée par la fréquence accrue de sinistres graves en assurance dommages des entreprises et la hausse des sinistres corporels et des sinistres matériels tiers en assurance automobile entreprises au Royaume-Uni.
- Le ratio de sinistralité tous exercices diminue de 3,3 points à 63,3 %, sous l'effet positif de l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant et d'une évolution favorable de 0,6 point de la sinistralité sur exercices antérieurs.

Le **taux de chargement** augmente de 0,8 point à 35,7 %. Le ratio d'acquisition baisse de 0,7 point suite à la renégociation des taux de commissionnement avec les courtiers mandatés au Royaume-Uni, partiellement compensée par les coûts du plan de licenciement en Irlande. Le ratio d'administration augmente de 1,5 point en raison de l'augmentation des dépenses informatiques (+0,7 point), de l'acquisition d'une filiale en Santé (+ 0,5 point) et des coûts du plan de licenciement en Irlande (+ 0,2 point).

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 2,5 points à 99,0 %.

Le résultat financier diminue de 28 millions d'euros (– 7 %) à 352 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier croît de 14 millions d'euros (+ 4 %) sous l'effet de l'augmentation du rendement moyen (hausse des rendements obligataires) partiellement compensée par la baisse des actifs investis du fait des conditions de marché actuelles et du paiement des sinistres liés aux événements climatiques de 2007.

La **charge d'impôt** augmente de 42 millions d'euros (+ 86 %) à 90 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt s'accroît de 55 millions d'euros (+ 112 %) la réduction du taux d'imposition des sociétés au Royaume-Uni étant plus que compensée par l'amélioration du résultat avant impôt et la diminution de 3 millions d'euros d'éléments fiscaux positifs exceptionnels.

Le **résultat opérationnel** croît de 44 millions d'euros (+ 17 %) à 306 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 84 millions d'euros (+ 32 %).

Le **résultat courant** décroît de 254 millions d'euros (– 76 %) à 78 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 243 millions d'euros (– 73 %), l'augmentation du résultat opérationnel étant plus que compensée par une diminution de 108 millions d'euros des plus-values réalisées et l'augmentation de 220 millions d'euros des provisions pour dépréciations sur actions, obligations et immobilier.

Le **résultat net** décroît de 245 millions d'euros (– 80 %) à 62 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 237 millions d'euros (– 77 %), en ligne avec le résultat courant.

DOMMAGES – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**3.554**	**3.531**	**2.759**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	76,2 %	78,7 %	74,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	66,1 %	69,0 %	67,8 %
Résultat technique net	**1.198**	**1.094**	**889**
Taux de chargement	32,1 %	29,3 %	30,3 %
Résultat financier net	394	339	239
Marge opérationnelle	**458**	**401**	**293**
Charge d'impôt	(106)	(74)	(108)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	5	5	4
Intérêts minoritaires	(2)	(7)	(7)
Résultat opérationnel part du Groupe	**355**	**325**	**181**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(57)	92	77
Résultat courant part du Groupe	**298**	**416**	**259**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(146)	29	26
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	–	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(25)	(36)	–
Résultat net part du Groupe	**127**	**410**	**282**

Le **chiffre d'affaires** augmente de 23 millions d'euros (+ 1 %) à 3.554 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 24 millions d'euros (+ 1 %).

- *Particuliers* (63 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 1 % sous l'effet de pertes de contrats en Assurance automobile dans un contexte de pressions tarifaires, partiellement compensées par la croissance de la branche Dommages aux biens, essentiellement due au produit « Profischutz » pour les professionnels ainsi qu'à des hausses tarifaires.
- *Entreprises* (30 % du chiffre d'affaires) : les primes sont stables.
- *Autres branches* (7 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 18 % en raison d'un effet exceptionnel dans la branche acceptations.

Le **résultat technique net** est en hausse de 105 millions d'euros (+ 10 %), à 1.198 millions d'euros.
- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant diminue de 2,5 points à 76,2 % grâce à l'impact moins important des catastrophes naturelles.
- Le ratio de sinistralité tous exercices diminue de 2,8 points à 66,1 % grâce à l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant et à une évolution favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs.

Le **taux de chargement** augmente de 2,8 points à 32,1 %, principalement à cause d'un certain nombre d'éléments non récurrents en 2007 et 2008. En 2007, le taux de chargement a bénéficié d'une reprise de provisions sur créances douteuses, alors qu'en 2008 des éléments non récurrents (tels que les coûts liés aux engagements de retraite) ont un impact négatif.

En conséquence, le **ratio combiné** reste stable, à 98,2 %.

Le **résultat financier** augmente de 55 millions d'euros (+ 16 %) à 394 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des revenus obligataires liée aux nouveaux investissements dans des obligations bénéficiant de spreads plus élevés, partiellement compensée par une diminution des dividendes sur actions.

La **charge d'impôt** est en hausse de 32 millions d'euros (+ 44 %) à 106 millions d'euros en raison de l'amélioration du résultat financier, la diminution des dividendes non imposables, et la baisse d'éléments fiscaux positifs non récurrents.

En conséquence, le **résultat opérationnel** croît de 30 millions d'euros (+ 9 %) à 355 millions d'euros.

Le **résultat courant** diminue de 118 millions d'euros (– 28 %) à 298 millions d'euros en raison d'une diminution des plus-values réalisées et d'une augmentation des provisions pour dépréciation d'actions en partie compensée par l'impact des couvertures actions.

Le **résultat net** est en repli de 283 millions d'euros (– 69 %) à 127 millions d'euros en raison du recul du résultat courant et de l'évolution négative de la juste valeur des actifs obligataires, ainsi que de l'effet négatif des variations de change.

DOMMAGES – BELGIQUE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**2.156**	**2.130**	**1.520**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	80,9 %	77,6 %	78,1 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,0 %	67,5 %	66,0 %
Résultat technique net	**669**	**693**	**512**
Taux de chargement	29,9 %	29,8 %	29,3 %
Résultat financier net	235	235	178
Marge opérationnelle	**255**	**290**	**245**
Charge d'impôt	(75)	(73)	(98)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	–	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**181**	**216**	**147**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(41)	119	142
Résultat courant part du Groupe	**140**	**335**	**290**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(133)	(29)	(6)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	–	–
Coûts d'intégration	(24)	(34)	–
Résultat net part du Groupe	**(17)**	**272**	**283**

Le **chiffre d'affaires** augmente de 26 millions d'euros (+ 1 %) à 2.156 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 27 millions d'euros (+ 1 %) à 2.139 millions d'euros.
- *Particuliers* (62 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % sous l'effet de la croissance de 2 % des branches non automobiles, principalement due aux hausses tarifaires et en dépit du repli du volume en Dommages aux biens.
- *Entreprises* (38 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 3 % grâce au dynamisme de toutes les branches à l'exception de l'assurance Dommages aux biens.

Le résultat technique net diminue de 23 millions d'euros (– 3 %) à 669 millions d'euros :
- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant augmente de 3,2 points à 80,9 % principalement en raison d'un impact plus important des sinistres majeurs (+68 millions d'euros), surtout en assurance dommages aux biens, malgré l'impact moins important des catastrophes naturelles.
- Le ratio de sinistralité tous exercices augmente de 1,5 point à 69,0 % en raison de la détérioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, partiellement compensée par une hausse du résultat sur exercices antérieurs (+40 millions d'euros) principalement en assurance arrêt du travail.

Le **taux de chargement** augmente de 0,1 point à 29,9 % en raison de l'augmentation des frais administratifs.

En conséquence, le **ratio combiné** augmente de 1,6 point à 98,8 %.

Le **résultat financier** reste stable à 235 millions d'euros.

La **charge d'impôt** augmente de 1 million d'euros (+ 2 %) à – 75 millions d'euros principalement en raison de la non-récurrence d'un impact positif de 10 millions d'euros en 2007 découlant d'une décision de justice favorable aux compagnies d'assurance sur les RDT (Revenus Définitivement Taxés: exonération fiscale de 95 % des dividendes sur actions) et d'une nouvelle allocation fiscale entre les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages.

Le **résultat opérationnel** décroît de 35 millions d'euros (– 16 %) à 181 millions d'euros.

Le **résultat courant** baisse de 195 millions d'euros (– 58 %) à 140 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une augmentation des provisions pour dépréciation d'actions.

Le résultat net est en repli de 289 millions d'euros (– 106 %) à – 17 millions d'euros, principalement en raison du recul du résultat courant et de la variation défavorable de la juste valeur des actifs obligataires en raison de l'élargissement des spreads de crédit.

DOMMAGES – RÉGION MÉDITERRANÉENNE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**6.437**	**5.298**	**3.831**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	76,2 %	76,5 %	77,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	68,5 %	72,1 %	74,8 %
Résultat technique net	**1.979**	**1.453**	**941**
Taux de chargement	24,8 %	23,3 %	23,3 %
Résultat financier net	414	351	245
Marge opérationnelle	**833**	**591**	**314**
Charge d'impôt	(235)	(195)	(106)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(40)	(34)	(34)
Résultat opérationnel part du Groupe	**557**	**362**	**173**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(43)	172	57
Résultat courant part du Groupe	**515**	**534**	**231**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(37)	(16)	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	6	(2)	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(16)	(28)	–
Coûts d'intégration	(20)	(60)	–
Résultat net part du Groupe	**447**	**428**	**230**

La Région Méditerranéenne et Amérique Latine a connu les changements de périmètre suivants en 2008 :
- **AXA MPS consolidé au 01/01/2008**
- **Mexique consolidé au 01/07/2008**
- **La Région du Golfe consolidée au 01/01/2008**
- **Turquie : rachat des intérêts minoritaires au 01/07/2008**

Pour les indicateurs de volume, les données comparables reflètent le périmètre de l'année 2008.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 1.139 million d'euros (+ 22 %) à 6.437 millions, ou 6.414 millions après éliminations internes. A données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 391 millions d'euros (+ 6 %) bénéficiant surtout de la très bonne performance des pays en fort développement (Mexique + 24 %, Région du Golfe + 58 %, Turquie + 9 % et Maroc + 12 %).

- *Particuliers* (65 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 3 % à 4.190 millions d'euros grâce à (i) l'assurance automobile en progression de 2 % tirée par la Turquie et la Région du Golfe et (ii) les branches non automobiles en hausse de 6 % grâce aux dommages aux biens (+ 6 %, principalement en Espagne) et à la santé (+ 5 %, grâce à une nouvelle segmentation réussie au Mexique).
- *Entreprises* (35 % du chiffre d'affaires) : les primes croissent de 12 % à 2.221 millions d'euros grâce (i) à la hausse de 9 % de l'assurance automobile due au Mexique (+ 26 % en raison du renouvellement et de l'acquisition de grands contrats), partiellement compensé par l'Espagne (– 9 %, en raison du ralentissement économique), et (ii) aux branches non-automobiles en hausse de 13 % grâce principalement à la progression de 45 % de l'assurance santé tirée surtout par les nouveaux contrats d'entreprises dans la Région du Golfe et au Mexique.

Le **résultat technique net** progresse de 525 millions d'euros à 1.979 millions d'euros dont 253 millions d'euros pour AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le résultat technique net augmente de 282 millions d'euros (+ 19 %).

- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant diminue de 0,3 point à 76,2 %. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le ratio de sinistralité de l'exercice courant augmente de 0,9 point à 77,4 % principalement lié à l'accroissement des sinistres graves dans la branche automobile en Italie.
- Le ratio de sinistralité tous exercices diminue de 3,4 points à 68,5 %. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le ratio de sinistralité tous exercices baisse de 4,0 points à 68,0 % grâce à l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur les exercices antérieurs.

Le **taux de chargement** augmente de 1,5 point à 24,8 %. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le taux de chargement croît de 0,9 point à 24,2 % en raison d'une modification de l'affectation des frais en Espagne, de coûts informatiques et du lancement d'une activité directe en Italie.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 1,9 point à 93,3 %. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le ratio combiné baisse de 3,1 points à 92,2 %.

Le **résultat financier** augmente de 63 millions d'euros à 414 millions dont 47 millions d'euros pour AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, le résultat financier progresse de 21 millions d'euros (+ 6 %) tiré par la hausse des revenus obligataires (effet volume et augmentation des spreads).

La **charge d'impôt** augmente de 41 millions d'euros à – 235 millions d'euros, dont 5 millions d'euros provenant de AXA MPS, de la Région du Golfe et du Mexique. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe et le Mexique, la charge d'impôt augmente de 36 millions (+ 19 %) en raison de la hausse du résultat avant impôt partiellement compensée par une baisse du taux d'imposition dans certains pays.

Le **résultat opérationnel** croît de 195 millions d'euros à 557 millions d'euros, dont une progression de 34 millions d'euros pour AXA MPS, la Région du Golfe, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat opérationnel augmente de 164 millions d'euros (+ 45 %).

Le **résultat courant** baisse de 19 millions d'euros à 515 millions d'euros dont 34 millions d'euros pour AXA MPS, la Région du Golfe, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat courant diminue de 49 millions d'euros (– 9 %), la croissance du résultat opérationnel étant compensée par une hausse des provisions pour dépréciation d'actions.

Le **résultat net** progresse de 19 millions d'euros à 447 millions d'euros dont 50 millions provenant d'AXA MPS, de la Région du Golfe, du Mexique et du rachat des intérêts minoritaires eu Turquie. À taux de change constant et hors AXA MPS, la Région du Golfe, le Mexique et le rachat des intérêts minoritaires en Turquie, le résultat net diminue de 27 millions d'euros (– 6 %), la baisse du résultat courant et l'impact négatif de l'évolution de la juste valeur des OPCVM étant partiellement compensés par la diminution des coûts d'intégration de Winterthur (43 millions d'euros).

DOMMAGES – SUISSE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**2.024**	**1.981**	**95**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,7 %	77,6 %	63,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,1 %	75,2 %	72,2 %
Résultat technique net	**627**	**490**	**27**
Taux de chargement	24,5 %	24,0 %	24,1 %
Résultat financier net	181	142	4
Marge opérationnelle	**311**	**159**	**8**
Charge d'impôt	(70)	(33)	(1)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(2)	(1)	–
Résultat opérationnel part du Groupe	**238**	**125**	**7**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(170)	(6)	2
Résultat courant part du Groupe	**68**	**119**	**9**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(52)	(10)	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(21)	(17)	–
Coûts d'intégration	(10)	(7)	–
Résultat net part du Groupe	**(14)**	**84**	**9**
Taux de change moyen : 1.00 € = Swiss Franc	*1,5866*	*1,642*	*1,572*

Le **chiffre d'affaires** augmente de 43 millions d'euros (+ 2 %) à 2.024 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 26 millions d'euros (– 1 %) :

- *Particuliers* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 1.053 millions d'euros sous l'effet de la forte croissance des portefeuilles partiellement compensée par la réduction des primes dans un contexte de ralentissement du marché.
- *Entreprises* (49 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 4 % à 992 millions d'euros, essentiellement sous l'effet de la pression tarifaire en Arrêts du travail (– 7 %) et Santé (– 2 %), en partie compensée par l'assurance automobile (+ 7 %).

Le r**ésultat technique** net augmente de 137 millions d'euros (+ 28 %) à 627 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net progresse de 116 millions d'euros (+ 24 %) :

- Le ratio de sinistralité de l'exercice courant diminue de 3,9 points à 73,7 % principalement grâce à la non-récurrence des lourdes pertes consécutives aux inondations et à la grêle en 2007.
- Le ratio de sinistralité tous exercices diminue de 6,1 points à 69,1 % en raison de la diminution du ratio de sinistralité de l'exercice courant et de l'augmentation des résultats sur exercices antérieurs (+ 44 millions d'euros) principalement sur les branches à déroulement long.

Le **taux de chargement** augmente de 0,6 point à 24,5 % en raison principalement de la hausse des coûts d'acquisition découlant du passage à une organisation commerciale indépendante pour les agents généraux, en partie compensée par l'impact positif non récurrent de 36 millions d'euros du changement du plan de retraite des salariés.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 5,5 points à 93,6 %.

Le **résultat financier** progresse de 39 millions d'euros (+ 28 %) à 181 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier augmente de 33 millions d'euros (+ 23 %) tiré par l'accroissement des volumes et du rendement des investissements, principalement sur les prêts et les obligations.

La **charge d'impôts** augmente de 36 millions d'euros (+ 109 %) à – 70 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts croît de 34 millions d'euros (+ 102 %) en raison de la hausse du résultat avant impôts.

Le **résultat opérationnel** progresse de 114 millions d'euros (+ 91 %) à 238 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel est en hausse de 106 millions d'euros (+ 85 %).

Le **résultat courant** baisse de 50 millions d'euros (– 42 %) à 68 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant recule de 53 millions d'euros (– 44 %) en raison de l'accroissement des provisions pour dépréciation (– 140 millions d'euros) et des moins-values réalisées (– 19 millions d'euros) principalement sur actions suite à la forte baisse des marchés financiers, en partie compensé par la hausse du résultat opérationnel.

Le r**ésultat net** diminue de 98 millions d'euros (– 117 %) à – 14 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 98 millions d'euros (– 117 %), incluant les impacts négatifs de l'évolution de la juste valeur des OPCVM (– 28 millions d'euros) et l'effet de change et dérivés correspondants (– 11 millions d'euros).

DOMMAGES – AUTRES PAYS

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Canada	1.076	1.085	1.059	1.059
Pays-Bas	–	–	–	282
Autres	858	667	376	376
Corée du Sud	326	203	–	–
Japon	195	167	158	158
Asie (hors Japon) [a]	230	205	149	149
Luxembourg	88	80	69	69
Europe Centrale et de l'Est	19	12	–	–
TOTAL	**1.934**	**1.752**	**1.435**	**1.717**
Éliminations internes	(9)	(9)	(4)	(4)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**1.925**	**1.743**	**1.431**	**1.713**

(a) Inclut Hong Kong, Singapour et la Malaisie (la Malaisie est consolidée par intégration globale à compter de 2007).
(b) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
Canada	103	125	113	113
Pays-Bas	–	–	–	36
Autres	31	22	27	27
Corée du Sud	4	3	–	–
Japon	6	–	1	1
Asie (hors Japon) [a]	17	18	23	23
Luxembourg	13	12	9	9
Europe Centrale et de l'Est	(10)	(10)	(6)	(6)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**134**	**147**	**140**	**176**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(44)	22	16	18
RÉSULTAT COURANT	**90**	**169**	**157**	**194**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(6)	1	(2)	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	54	16
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(7)	(5)	(2)	(2)
Coûts d'intégration	–	(1)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**77**	**164**	**206**	**206**

(a) Inclut la Malaisie, Hong Kong et Singapour.
(b) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

Canada

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 1.076 millions d'euros. À taux de change constant, le chiffre d'affaires augmente de 59 millions d'euros (+ 5 %) sous l'effet (i) d'une croissance des primes de 88 millions d'euros due principalement à une croissance interne de 6 % et à des transferts de portefeuille, en partie compensée par (ii) une baisse de 29 millions d'euros due au succès des polices 24 mois en 2007 conduisant à moins de renouvellements en 2008.

Le **ratio combiné** augmente de 3,7 points à 92,7 % en raison de conditions climatiques défavorables en 2008.

Le **résultat opérationnel** s'élève à 103 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 15 millions d'euros (– 12 %) en raison de la détérioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** baisse de 70 millions d'euros, à taux de change constant, à 61 millions d'euros reflétant la diminution de 15 millions d'euros du résultat opérationnel, la hausse de 32 millions d'euros des provisions pour dépréciation d'actions et le recul de 23 millions d'euros des plus-values réalisées.

Le **résultat net** diminue de 75 millions d'euros, à taux de change constant, à 55 millions d'euros principalement sous l'effet du repli du résultat courant et de la hausse des pertes de change.

Corée du sud

Kyobo, entité nouvellement acquise, a contribué aux résultats de 2007 sur 6 mois.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 124 millions d'euros (+ 61 %) à 326 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 38 millions d'euros (+ 10 %), tiré par la croissance de l'assurance automobile.

Le **ratio combiné** s'élève à 101,9 %, incluant une évolution défavorable du résultat sur exercices antérieurs, ainsi que des gains de productivité et des économies de coûts.

Le **résultat opérationnel** s'établit à 4 millions d'euros.

Le **résultat courant** est en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** s'inscrit à 0 million d'euros, incluant l'amortissement de la valeur du portefeuille acquis.

Japon

Le **chiffre d'affaires** augmente de 28 millions d'euros (+ 17 %) à 195 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 17 millions d'euros (+ 10 %), principalement en raison de la croissance des volumes de l'assurance automobile.

Le **ratio combiné** s'améliore de 3,8 points à 98,7 %, en raison notamment de l'évolution favorable du résultat sur exercices antérieurs et de la baisse du taux de chargement grâce à un effet volume positif.

Le **résultat opérationnel** progresse de 6 millions d'euros, à taux de change courant et constant, à 6 millions d'euros, tiré par l'amélioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** augmente de 8 millions d'euros, à taux de change courant et constant, à 8 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel et des plus-values réalisées.

Le **résultat net** est en ligne avec le résultat courant.

Asie (hors Japon)

Singapour

Le **chiffre d'affaires** augmente de 21 millions d'euros (+ 23 %) à 111 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 22 millions d'euros (+ 24 %), principalement grâce à l'assurance automobile. Les autres branches bénéficient de certains changements de la réglementation.

Le **ratio combiné** s'améliore de 1,6 point à 92,1 % en raison principalement d'une évolution positive de la sinistralité en assurance dommages aux biens et arrêts du travail.

Le **résultat opérationnel** progresse de 2 millions d'euros (+ 22 %) à taux de change constant en raison principalement de l'amélioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** et le **résultat net** sont stables à 10 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel compensant la baisse des plus-values réalisées.

Hong Kong

Le **chiffre d'affaires** diminue de 4 millions d'euros (– 7 %) à 53 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires est stable.

Le **ratio combiné** s'améliore de 0,9 point, en raison principalement de la non-récurrence de sinistres importants intervenus en 2007.

Le **résultat opérationnel** reste stable à 4 millions d'euros, à taux de change courant et constant.

Le **résultat courant** diminue de 7 millions d'euros en raison de la baisse des plus-values réalisées sur actions.

Le **résultat net** décroît de 8 millions d'euros, en ligne avec le résultat courant.

Malaisie

Le **chiffre d'affaires** augmente de 8 millions d'euros (+ 14 %) à 66 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 10 millions d'euros (+ 18 %) tiré principalement par la branche automobile qui bénéficie de ventes soutenues de véhicules automobiles.

Le **ratio combiné** se détériore de 11,0 points à 94,5 % en raison principalement d'une évolution défavorable du résultat sur exercices antérieurs dans l'assurance automobile.

Le **résultat opérationnel** décroît de 2 millions d'euros à 3 millions d'euros, en raison de la détérioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** et le **résultat net** diminuent de 4 millions d'euros (– 58 %) à 3 millions d'euros en raison principalement de la baisse du résultat opérationnel et des plus-values réalisées.

Europe Centrale et de l'Est (Pologne)

Le **chiffre d'affaires** augmente de 7 millions d'euros (+ 60 %) à 19 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 86 % reflétant un fort développement du portefeuille en assurance automobile (56 000 nouveaux contrats).

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** sont stables à – 10 millions d'euros, l'amélioration des résultats technique et financier étant compensée par une hausse des frais généraux due au fort développement de cette activité lancée en 2006.

Le **résultat net** décroît de 1 million d'euros à – 11 millions d'euros.

Assurance Internationale

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Assurance Internationale pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
AXA Corporate Solutions Assurance	1.970	1.823	1.697
AXA Cessions	51	69	57
AXA Assistance	870	809	702
Autres[(a)]	89	1.002	1.355
TOTAL	**2.980**	**3.703**	**3.811**
Éliminations internes	(139)	(135)	(95)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**2.841**	**3.568**	**3.716**

(a) Incluant – 6 millions d'euros de l'exercice 2008 (896 millions d'euros au titre de l'exercice 2007 et 1.217 millions d'euros au titre de l'exercice 2006) des affaires enregistrées par AXA RE et intégralement réassurées par Paris RE (accord de « fronting » mis en place suite à la cession de l'activité d'AXA RE à Paris RE).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
AXA Corporate Solutions Assurance	113	97	84
AXA Cessions	14	13	15
AXA Assistance	20	19	21
Autres [(a)]	41	89	11
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**188**	**218**	**131**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(16)	23	60
RÉSULTAT COURANT	**172**	**241**	**191**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(71)	(1)	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	3	66
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	(12)
Coûts d'intégration	–	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**103**	**243**	**244**

(a) Inclut l'activité d'AXA RE et autres activités non vie en run-off gérées par AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**1.970**	**1.823**	**1.697**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	97,5 %	94,1 %	88,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	88,2 %	87,8 %	87,3 %
Résultat technique net	**227**	**220**	**207**
Taux de chargement	13,2 %	12,3 %	12,8 %
Résultat financier net	190	163	144
Marge opérationnelle	**163**	**161**	**144**
Charge d'impôt	(48)	(63)	(59)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**113**	**97**	**84**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(8)	27	32
Résultat courant part du Groupe	**105**	**124**	**116**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(77)	1	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**27**	**125**	**117**

Le **chiffre d'affaires** augmente de 147 millions d'euros (+ 8 %) à 1.970 millions d'euros, ou 1.954 millions d'euros net des éliminations internes. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 111 millions d'euros (+ 6 %) tiré par l'évolution du portefeuille et un effet volume positif en construction, assurance maritime et responsabilité civile dans un contexte de forte pression tarifaire.

Le **résultat technique** net croît de 7 millions d'euros (+ 3 %) à 227 millions d'euros.

- Le résultat technique net de l'exercice courant diminue de 56 millions d'euros à 45 millions d'euros, reflétant plusieurs sinistres graves en assurance dommages (dont un tremblement de terre en Chine et des inondations en Australie). Le ratio de sinistralité de l'exercice courant atteint 97,5 % (+3,4 points).
- Le résultat technique net sur exercices antérieurs progresse de 64 millions d'euros à 181 millions d'euros en raison de l'évolution positive des réserves sur la plupart des branches d'activité.

En conséquence, le **ratio de sinistralité tous exercices** augmente de 0,5 point à 88,2 %.

Le **taux de chargement** augmente de 0,9 point à 13,2 % en raison d'une évolution du mix produit vers des produits à taux de commissionnement plus élevé et de l'ouverture de nouvelles agences à Singapour, Hong Kong et en Suisse.

En conséquence, le **ratio combiné** augmente de 1,3 point à 101,4 %.

Le **résultat financier** augmente de 28 millions d'euros (+ 17 %) à 190 millions d'euros en raison principalement de la hausse des revenus obligataires due à l'augmentation des encours et des rendements.

La **charge d'impôts** diminue de 15 millions d'euros à – 48 millions d'euros en raison principalement de la comptabilisation d'impôts différés actifs sur des ajustements fiscaux négatifs des exercices précédents relatifs à des succursales étrangères.

En conséquence, le **résultat opérationnel** progresse de 16 millions d'euros (+ 17 %) à 113 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel croît de 11 millions d'euros (+ 11 %).

Le **résultat courant** diminue de 19 millions d'euros (– 16 %) à 105 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant recule de 25 millions d'euros (– 20 %), la progression du résultat opérationnel étant plus que compensée par la hausse des provisions pour dépréciation dans le contexte négatif des marchés financiers.

Le **résultat net** baisse de 97 millions d'euros (– 78 %) à 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 103 millions d'euros (– 83 %) en raison de l'évolution négative du résultat courant conjuguée à une diminution de 77 millions d'euros de la juste valeur des OPCVM exposées au crédit suite à l'élargissement des spreads de crédit. En 2008, un gain de 6 millions d'euros est dégagé, correspondant à l'annulation d'impôts différés passifs sur des actifs surestimés au cours des années précédentes.

AXA CESSIONS

Le **résultat opérationnel** est stable, à 14 millions d'euros.

AXA ASSISTANCE

Le **chiffre d'affaires** augmente de 61 millions d'euros (+ 8 %) à 870 millions d'euros, ou 751 millions d'euros net des éliminations internes. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 79 millions d'euros (+ 11 %), tiré par un fort développement en assurance santé et voyages.

Le r**ésultat opérationnel** croît de 1 million d'euros (+ 7 %) à 20 millions d'euros.

Le **résultat courant** et le **résultat net** diminuent de 4 millions d'euros à respectivement 16 millions d'euros et 15 millions d'euros, en raison principalement d'une hausse de 3 millions d'euros des provisions pour dépréciation d'actifs.

AUTRES ACTIVITÉS INTERNATIONALES

Le **résultat opérationnel** diminue de 47 millions d'euros (– 53 %) à 41 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel recule de 58 millions d'euros (– 65 %) en raison de l'augmentation des pertes sur le portefeuille vie mis en run-off, partiellement compensée par une progression des résultats des portefeuilles non-vie mis en run-off.

Le **résultat courant** baisse de 46 millions d'euros (– 55 %) à 38 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 57 millions d'euros (– 68 %), en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** décroît de 36 millions d'euros (– 43 %) à 48 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 46 millions d'euros (– 54 %), sous l'effet de la baisse du résultat courant et de l'évolution négative de la juste valeur des fonds consolidés, partiellement compensées par des gains de change réalisés et latents sur les activités non-vie mises en run-off.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Gestion d'actifs

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Gestion d'actifs pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
AllianceBernstein	2.627	3.277	3.102
AXA Investment Managers	1.716	2.006	1.679
TOTAL	**4.342**	**5.283**	**4.781**
Éliminations internes	(395)	(420)	(375)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**3.947**	**4.863**	**4.406**

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
AllianceBernstein	318	314	302
AXA Investment Managers	271	276	206
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**589**	**590**	**508**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	–	1	1
RÉSULTAT COURANT	**589**	**591**	**509**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(163)	3	10
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(22)	(2)	91
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	–	–
Coûts d'intégration	(2)	(5)	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**396**	**588**	**610**

ALLIANCEBERNSTEIN

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**2.627**	**3.277**	**3.102**
Résultat financier net	(125)	2	23
Frais généraux	(1.768)	(2.306)	(2.204)
Marge opérationnelle	**734**	**973**	**921**
Charge d'impôt	(151)	(313)	(260)
Intérêts minoritaires	(265)	(346)	(359)
Résultat opérationnel part du Groupe	**318**	**314**	**302**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	–	1	1
Résultat courant part du Groupe	**318**	**315**	**303**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(45)	–	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(22)	(2)	91
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	–	–
Coûts d'intégration	–	–	–
Résultat net part du Groupe	**245**	**313**	**394**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,4706*	*1,3699*	*1,2563*

Les **actifs sous gestion** baissent de 212 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007, à 331 milliards d'euros à fin 2008, en raison d'une dépréciation des marchés de – 200 milliards d'euros et d'une décollecte nette de – 30 milliards d'euros (– 17 milliards d'euros pour la clientèle des particuliers, – 10 milliards d'euros pour la clientèle institutionnelle et – 3 milliards d'euros pour les clients privés), en partie compensées par un effet de change positif de 18 milliards d'euros.

Le c**hiffre d'affaires** diminue de 651 millions d'euros (– 20 %) à 2.627 millions d'euros, ou 2.511 millions d'euros net des éliminations internes. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 435 millions d'euros (– 14 %) sous l'effet du recul des commissions de gestion (– 14 %) consécutif à la baisse des actifs moyens sous gestion, des commissions de performance (– 85 %), des commissions de distribution (– 20 %) et des autres commissions (– 16 %). L'activité d'analyse financière pour la clientèle institutionnelle continue de progresser, avec une hausse des commissions de 11 %.

Le **résultat financier** diminue de 127 millions d'euros à – 125 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier baisse de 136 millions d'euros. Hors diminution de la valeur de marché des investissements relatifs aux rémunérations différées (compensée dans les frais généraux), le résultat financier recule de 13 millions d'euros.

Les **frais généraux** baissent de 538 millions d'euros (– 23 %) à – 1.768 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 408 millions d'euros (– 18 %). Hors diminution de la valeur de marché des investissements relatifs aux rémunérations différées, les frais généraux baissent de 285 millions d'euros (– 12 %) en raison de (i) la diminution des charges salariales (– 11 % ou – 151 millions d'euros) consécutive à la diminution du nombre d'employés, compensée en partie par 44 millions d'euros de coûts de licenciement, (ii) la baisse des coûts publicitaires et de services (– 18 % ou – 89 millions d'euros) suite au recul des ventes, et (iii) la baisse des frais divers (– 9 % ou – 41 millions d'euros) due notamment au règlement favorable de litiges.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 0,5 point à 67,3 %. Hors diminution de la valeur de marché des investissements relatifs aux rémunérations différées, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 2,0 points à 68,8 %.

La **charge d'impôt** recule de 162 millions d'euros (– 52 %) à – 151 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 151 millions d'euros (– 48 %) en raison de la reprise d'impôts différés passifs sur des bénéfices à l'étranger non distribués (62 millions d'euros) et de la baisse du résultat avant impôts.

Le **résultat opérationnel** augmente de 4 millions d'euros (+ 1 %) à 318 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel croît de 27 millions d'euros (+ 9 %).

Le **résultat courant** progresse de 3 millions d'euros (+ 1 %) à 318 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 26 millions d'euros (+ 8 %), en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** recule de 68 millions d'euros (– 22 %) à 245 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net recule de 50 millions d'euros (– 16 %), la progression du résultat courant étant plus que compensée par une évolution défavorable de – 49 millions d'euros de la juste valeur des actifs et de – 38 millions d'euros d'effet fiscal non récurrent suite au transfert de titres AllianceBernstein en 2008.

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Chiffre d'affaires	**1.716**	**2.006**	**1.679**
Résultat financier net	101	38	30
Frais généraux	(1.375)	(1.577)	(1.330)
Marge opérationnelle	**442**	**466**	**379**
Charge d'impôt	(129)	(141)	(132)
Intérêts minoritaires	(42)	(49)	(41)
Résultat opérationnel part du Groupe	**271**	**276**	**206**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	–	–	–
Résultat courant part du Groupe	**271**	**276**	**206**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(118)	3	10
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(2)	(5)	–
Résultat net part du Groupe	**151**	**274**	**216**

Les **actifs sous gestion** diminuent de 63 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2007, à 485 milliards d'euros à fin 2008. La collecte nette positive de 2 milliards d'euros (6 milliards d'euros en fonds généraux, 3 milliards d'euros auprès de clients institutionnels, et une décollecte de – 7 milliards d'euros auprès des clients particuliers), et l'évolution du périmètre du Groupe de 17 milliards d'euros (AXA MPS pour 10 milliards d'euros, AXA Korea pour 9 milliards d'euros, 2 milliards d'euros pour les fonds de Private Equity et l'immobilier en raison de transferts supplémentaires d'actifs de Winterthur, et les Pays-Bas pour – 4 milliards d'euros), ont été plus que compensées par – 61 milliards d'euros d'effet marché défavorable dû aux turbulences sur les marchés actions, et – 20 milliards d'euros d'effet de change défavorable.

Le **chiffre d'affaires** recule de 290 millions d'euros (– 14 %) à 1.716 millions d'euros, ou 1.436 millions d'euros après éliminations internes. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 236 millions d'euros (– 14 %). Hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires baisse de 89 millions d'euros (– 6 %) en raison principalement d'une évolution négative du mix clients et produits et du recul de l'activité sur le segment des particuliers, tandis que les actifs moyens sous gestion restent stables.

Le **résultat financier net** augmente de 63 millions d'euros (+ 167 %) (à taux de change courant et constant) à 101 millions d'euros, en raison principalement d'un gain significatif non récurrent (74 millions d'euros) lié à la performance d'un fond immobilier (compensé au niveau du résultat net).

Les **frais généraux** baissent de 203 millions d'euros (– 13 %) à 1.375 millions d'euros, ou de 148 millions d'euros (– 9 %) à taux de change constant. Hors commissions de distribution (versées aux distributeurs tiers), les frais généraux reculent de 32 millions d'euros (– 3 %), en raison principalement de la diminution des primes versées aux employés.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,4 point à 67,2 %.

La **charge d'impôt** diminue de 12 millions d'euros (– 9 %) à 129 millions d'euros, ou de 3 millions d'euros (– 2 %) à taux de change constant, essentiellement sous l'effet d'un impact fiscal positif non récurrent de 24 millions d'euros relatif à des fonds immobiliers.

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** baissent de 5 millions d'euros (– 2 %) à 271 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent de 8 millions d'euros (+ 3 %).

Le **résultat net** baisse de 123 millions d'euros (– 45 %) à 151 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net recule de 108 millions d'euros (– 39 %) en raison principalement de l'évolution négative de la juste valeur des fonds Libor Plus (– 74 millions d'euros) et par l'impact négatif des participations aux plus-values latentes des fonds immobiliers (compensé au niveau du résultat financier net).

Banques

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des banques d'AXA pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Axa Bank Europe (Belgique)	224	246	306
AXA Banque (France)	118	85	59
Autres [a]	59	43	32
TOTAL	**401**	**374**	**397**
Éliminations internes	11	(35)	(19)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**412**	**339**	**377**

(a) Inclut notamment les banques allemandes.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006
Axa Bank Europe (Belgique)	69	40	21
Axa Banque (France)	(12)	–	–
Autres [a]	(24)	(4)	(3)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**33**	**36**	**18**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(64)	(5)	8
RÉSULTAT COURANT	**(32)**	**31**	**26**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	–	(15)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	–	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–
Coûts d'intégration	(10)	(25)	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(38)**	**6**	**10**

(a) Inclut notamment les banques allemandes.

AXA BANK EUROPE (BELGIQUE)

Le **produit net bancaire** diminue de 22 millions d'euros (– 9 %) à 224 millions d'euros. À données comparables, le produit net bancaire augmente de 33 millions d'euros (+ 15 %) à 249 millions d'euros net d'éliminations internes, en raison de la hausse des marges d'intérêts et de commissions, en partie compensée par une forte diminution des plus-values réalisées et par des provisions pour dépréciation d'actions et de CDOs, ainsi que par l'évolution défavorable de la juste valeur des OPCVM et des autres actifs sujets à une couverture de juste valeur ou naturelle.

Le **résultat opérationnel** augmente de 29 millions d'euros (+ 73 %) à 69 millions d'euros, en raison principalement de la hausse de la marge d'intérêt (+ 42 millions d'euros) et de la progression des plus-values réalisées sur le portefeuille obligataire (+16 millions d'euros) en partie compensées par une augmentation des frais généraux (– 17 millions d'euros) suite à l'expansion de l'activité bancaire dans d'autres pays, à une baisse des reprises de provisions pour pertes sur crédits (– 6 millions d'euros) suite à l'application de Bâle II en 2007, et à l'impact d'AXA Hedging Services (– 4 millions d'euros).

Le **résultat courant** décroît de 29 millions d'euros (– 82 %) à 6 millions d'euros, en raison principalement d'une forte baisse des plus-values réalisées et de l'effet des provisions pour dépréciation d'actions et de CDOs, suite à la mauvaise performance des marchés actions et de la crise du crédit, en partie compensés par l'augmentation du résultat opérationnel (+ 29 millions d'euros).

Le **résultat net** diminue de 37 millions d'euros (– 298 %) à – 24 millions d'euros, tiré par le recul du résultat courant (– 29 millions d'euros) et l'évolution défavorable de la juste valeur des OPCVM et des autres actifs sujets à une couverture de juste valeur ou naturelle (– 24 millions d'euros), en partie compensés par la baisse des coûts d'intégration de Winterthur (+ 15 millions d'euros).

AXA BANQUE (FRANCE)

Le **produit net bancaire** augmente de 33 millions d'euros (+ 38 %) à 118 millions d'euros. À données comparables, le produit net bancaire progresse de 20 millions d'euros (+ 25 %) à 102 millions d'euros net d'éliminations internes, en raison principalement de l'effet positif des produits dérivés de macro-couverture sur taux d'intérêt (+ 36 millions d'euros) en partie compensé par les coûts de développement de l'activité commerciale sur les comptes d'épargne et courants.

Le r**ésultat opérationnel** et le r**ésultat courant** baissent de 12 millions d'euros à – 12 millions d'euros, en raison essentiellement des frais de développement commercial des comptes d'épargne et courants, conjugués à un léger repli de l'activité de prêts, dans un contexte de crise financière.

Le **résultat net** croît de 15 millions d'euros à 11 millions d'euros, reflétant une amélioration de 27 millions d'euros de la variation de juste valeur des produits dérivés de macro-couverture (de – 4 millions d'euros à 23 millions d'euros).

AUTRES

AXA Bank (Allemagne)

Le **produit net bancaire** diminue de 11 millions d'euros (– 45 %) à 13 millions d'euros. À données comparables, le produit net bancaire baisse de 8 millions d'euros (– 43 %) en raison d'un recul de la marge sur commissions reflétant principalement une baisse des commissions sur OPCVM, un recul de l'activité de crédit et une hausse des commissions versées sur les nouveaux comptes à terme, ainsi que des provisions pour dépréciation d'obligations.

Le **résultat opérationnel** est stable à – 2 millions d'euros en raison de la baisse de la marge sur commissions partiellement compensée par une diminution des frais généraux.

Le **résultat courant** et le **résultat net** baissent de 2 millions d'euros à – 4 millions d'euros en raison de provisions sur dépréciation d'obligations.

Holdings et autres

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, ainsi que les holdings allemandes, belges, les CDOs et les entités immobilières d'AXA.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [b]	2006 Publié
AXA	(437)	(224)	(219)	(219)
Autres holdings françaises	(4)	(9)	1	1
Autres holdings étrangères	(250)	(202)	(239)	(239)
Autres [a]	22	20	33	33
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**(668)**	**(414)**	**(424)**	**(424)**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1.185	27	23	23
RÉSULTAT COURANT	**517**	**(388)**	**(402)**	**(401)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(535)	(365)	(341)	(341)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	483	31	30
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–
Coûts d'intégration	–	(17)	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(19)**	**(287)**	**(712)**	**(712)**

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.
(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

AXA[1]

Le **résultat opérationnel** baisse de 213 millions d'euros à – 437 millions d'euros, principalement dû à :
- une hausse de 96 millions d'euros de la charge financière due notamment au financement de la croissance externe et aux refinancements internes,
- une baisse de 73 millions des profits sur la couverture des résultats libellés en devises étrangères,
- une augmentation de 31 millions d'euros de la charge d'impôt résultant de la hausse des dividendes reçus des filiales étrangères consolidées et de pertes liées à des avoirs fiscaux non utilisés.

Le **résultat courant** augmente de 981 millions d'euros à 769 millions d'euros, compte tenu de la valeur de marché (nette des primes) de 1.335 millions d'euros des dérivés sur actions souscrits afin de réduire l'exposition du Groupe aux marchés actions, partiellement compensée par la baisse du résultat opérationnel,

Le **résultat net** progresse de 980 millions d'euros à 448 millions d'euros en raison principalement de l'évolution du résultat courant. Le résultat net 2008 inclut :
- la valeur de marché des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture dont – 100 millions d'euros pour les dérivés de taux d'intérêt (contre – 218 millions d'euros en 2007) et – 177 millions d'euros pour les dérivés de change couvrant notamment les dettes comptabilisées dans les fonds propres (contre – 85 millions d'euros en 2007),
- – 30 millions d'euros concernant la baisse de la valeur temps des dérivés actions.

(1) Tous les chiffres s'entendent après impôts.

AUTRES HOLDINGS FRANÇAISES

AXA France Assurance

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 12 millions d'euros à – 11 millions d'euros, en raison principalement de la diminution de la charge d'impôts (+ 10 millions d'euros) due à la baisse des dividendes (éliminés en consolidation) reçus des sociétés opérationnelles.

Autres holdings françaises

Le **résultat opérationnel** diminue de 7 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 6 millions d'euros en raison essentiellement du recul du résultat financier.

Le **résultat courant** progresse de 3 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 4 millions d'euros en raison de la hausse de 10 millions d'euros des plus-values nettes réalisées.

Le **résultat net** croît de 24 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 25 millions d'euros, tiré principalement par la variation de la juste valeur des produits dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture (perte de 8 millions d'euros en 2008 contre perte de 30 millions d'euros en 2007).

HOLDING ÉTRANGÈRES

AXA Financial Inc.

Le **résultat opérationnel** augmente de 15 millions d'euros (+ 14 %) à – 89 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 9 millions d'euros (+ 9 %) du fait principalement de la baisse des charges d'intérêt sur les emprunts intragroupe auprès d'AXA et du remboursement de la dette non subordonnée externe, de la baisse des charges liées aux plans de rémunération sur actions propres octroyés aux salariés en raison la baisse du cours de l'action AXA, et de la baisse des revenus perçus sur les dérivés de taux d'intérêt et les dérivés actions.

Le **résultat courant** progresse de 16 millions d'euros (+ 15 %) à – 89 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant croît de 9 millions d'euros (+ 8 %), en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** augmente de 18 millions d'euros (+ 16 %) à – 94 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 12 millions d'euros (+ 10 %) en raison de la hausse du résultat courant et de l'augmentation de la valeur de marché des dérivés de taux d'intérêt suite à la baisse des taux d'intérêt sous-jacents en 2008, cette progression étant partiellement compensée par la non-récurrence d'une plus-value après impôt en 2007 sur la vente de Frontier Trust.

AXA Asia Pacific Holdings [1]

Le **résultat opérationnel** progresse de 5 millions d'euros (+ 22 %) à – 19 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 4 millions d'euros (+ 17 %) en raison principalement de la baisse des frais généraux en partie compensée par une hausse de la charge d'intérêts.

Le r**ésultat courant** croît de 4 millions d'euros (+ 19 %) à – 19 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 3 millions d'euros (+ 14 %) en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** est en recul de 17 millions d'euros (– 99 %) à – 35 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 20 millions d'euros (– 112 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une évolution défavorable de la valeur des swaps de taux d'intérêt et par des pertes de change sur une dette libellée en dollars américains.

AXA UK Holdings

Le **résultat opérationnel** baisse de 66 millions d'euros à – 67 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 77 millions, principalement en raison de la non-récurrence de la reprise en 2007 d'une provision pour impôts différés de 64 millions d'euros, provision relative au versement proposé de dividende d'AXA Irlande au Royaume-Uni.

Le **résultat courant** diminue de 67 millions d'euros à – 67 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant recule de 78 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** baisse de 267 millions d'euros, à taux de change constant, à – 252 millions d'euros, reflétant l'évolution du résultat courant ainsi qu'une perte de change de 189 millions d'euros résultant principalement de la réévaluation de prêts intragroupe libellés en euros.

(1) La participation d'AXA dans AXA Asia Pacific Group est de 53,42 % et se répartit entre 53,15 % de participation directe et 0,27 % de participation détenue par AAPH Executive plan trust.

Holdings allemandes

Le **résultat opérationnel** augmente de 34 millions d'euros (+ 96 %) à – 1 million d'euros sous l'effet principalement de la baisse des charges administratives (11 millions d'euros) et du recul de 36 millions d'euros des charges d'intérêt en raison de remboursement de prêts, en partie compensés par une baisse de 12 millions d'euros du résultat financier.

Le **résultat courant** diminue de 5 millions d'euros (– 13 %) à – 43 millions d'euros, l'amélioration du résultat opérationnel (+ 34 millions d'euros) étant compensée par une hausse des provisions pour dépréciation d'actions (– 41 millions d'euros).

Le **résultat net** recule de 5 millions d'euros (– 13 %) à – 44 millions d'euros, en ligne avec le résultat courant.

Holdings belges

Le **résultat opérationnel** est stable à– 16 millions d'euros.

Le **résultat courant** diminue de 5 millions d'euros (– 29 %) à – 21 millions d'euros en raison de provisions pour dépréciation d'actions.

Le **résultat net** baisse de 483 millions d'euros (– 105 %) à – 21 millions d'euros en raison de la non-récurrence de la vente des activités hollandaises en 2007.

AUTRES

CFP

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 6 millions d'euros (+ 31 %) à 24 millions d'euros, reflétant des événements positifs sur le portefeuille en run-off, ce qui a permis des reprises de provisions.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Perspectives

En 2009, une base d'actifs moins élevée en début d'exercice affectera nos activités de Vie, Epargne, Retraite et de gestion d'actifs, tandis que les activités dommages et assurance internationale devraient continuer à présenter des résultats opérationnels solides.

L'engagement croissant de nos collaborateurs, la confiance de nos clients, la flexibilité financière et la diversification du Groupe ainsi que la résistance de sa profitabilité opérationnelle sont autant de gages de confiance en la performance future d'AXA.

Glossaire

À DONNÉES COMPARABLES POUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES ET LES AFFAIRES NOUVELLES EN BASE APE

À données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant les taux de change applicable pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant)**. L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

RÉSULTAT COURANT

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de l'impact des :
(i) Opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et opérations discontinues),
(ii) Coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises,
(iii) Ecarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature,
(iv) Gains ou 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), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers.

Les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers :
- comprennent les instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises qui sont prises en compte dans le résultat opérationnel,
- excluent des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »,
- et excluent aussi les dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré). Le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance de ces dérivés sont pris en compte en résultat courant et seule la valeur temps n'impacte que le résultat net (sauf dans l'hypothèse d'une cession des dérivés à court terme, où la valeur temps impacte alors le résultat courant).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le **résultat opérationnel** est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire. Les plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire incluent les éléments suivants nets d'impôt :
- les plus et moins-values réalisées et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction),
- le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance des dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré),
- l'impact de la participation aux bénéfices sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie, Epargne, Retraite),
- la réactivité des coûts d'acquisition reportés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie, Epargne, Retraite), nette de couverture si applicable.

BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice net par action (**BNPA**) est égal au résultat consolidé d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.
Le bénéfice net par action totalement dilué (**BNPA totalement dilué**) correspond au résultat consolidé 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).

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

La méthode de calcul est la suivante :
- Pour le ROE fondé sur le résultat net : le calcul est basé sur les états financiers consolidés, à savoir les capitaux propres

incluant les dettes perpétuelles (Titres Super Subordonnés « TSS » / Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI ») et les réserves liées aux variations de juste valeur, et le résultat net hors intérêts des titres TSS / TSDI.

- Pour le ROE courant et le ROE opérationnel :
  – Les dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont considérées comme des dettes de financement et sont donc exclues des capitaux propres.
  – Les intérêts liés à ces dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont déduits du résultat.
  – Les réserves liées aux variations de juste valeur ne sont pas incluses dans la moyenne des capitaux propres.

ANALYSE PAR MARGE POUR LES ACTIVITÉS VIE, EPARGNE, 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 et autres produits » ou « 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 » et 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** 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 et autres produits** 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 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. 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 stratégie de couverture active des garanties planchers associées aux contrats d'Epargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») est le résultat net des GMxBs correspondant aux charges explicites liées à ces types de garanties diminuées du coût de la couverture. Elle inclut aussi le résultat des garanties qui ne font pas l'objet de stratégie de couverture active.
(iv) La participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique.
(v) Le résultat de la réassurance cédée.

(vi) Les autres variations des provisions techniques sont tous les renforcements ou reprises de provisions techniques provenant des changements d'hypothèses d'évaluation des provisions, des provisions supplémentaires pour risque de mortalité et autres éléments techniques comme l'insuffisance de prime pure.

Les **frais généraux** correspondent aux éléments suivants :
(i) les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles de l'activité d'assurance, mais aussi des autres activités (par exemple les ventes d'OPCVM),
(ii) les 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 des valeurs de portefeuille** (VBI) comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles, ainsi que l'amortissement d'autres actifs incorporels afférents aux contrats en portefeuille.

Le **ratio d'exploitation opérationnel Vie, Epargne, Retraite** correspond aux frais généraux plus l'amortissement des valeurs de portefeuille divisé par la marge d'exploitation opérationnelle, qui est égale à la somme de la marge financière, des chargements et autres produits et de la marge technique nette (agrégats définis ci-dessus).

DOMMAGES (AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE INCLUS)

Le **résultat financier** inclut les revenus financiers nets, après déduction des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente.

Le **résultat technique net** est constitué par :
(i) les primes acquises, brutes de réassurance,
(ii) les charges de sinistres, brutes de réassurance,
(iii) les variations des provisions de sinistres brutes de réassurance, y compris les provisions pour frais de gestion des sinistres, déduction faite des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur produits de rente,
(iv) les frais de gestion des sinistres,
(v) le résultat net de la réassurance cédée.

Le **ratio de sinistralité de l'exercice courant**, 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**, 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 **taux de chargement** est le rapport :
(i) des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres),
(ii) aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux opérationnels comprennent 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**). Les frais généraux opérationnels excluent l'amortissement des actifs incorporels clients et les coûts d'intégration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises.

Le **ratio combiné opérationnel** est la somme du taux de chargement et du ratio de sinistralité tous exercices.

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 dont commissions de distribution) / (chiffre d'affaires brut hors commissions de distribution).

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 de la section V « états financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

La gestion de la trésorerie est au centre de la planification financière du Groupe, et couvre notamment la gestion des dettes et de leurs maturités, ainsi que plus largement, la stratégie d'allocation des capitaux. Les sources de trésorerie proviennent des activités opérationnelles des segments Vie, Epargne, Retraite, Dommages, et de Gestion d'Actifs, ainsi que d'opérations de levées de capitaux.

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 dividendes reçus des filiales, (ii) l'émission d'obligations convertibles subordonnées ou de dettes subordonnées ainsi que d'emprunts (y compris ceux émis par les filiales du Groupe), (iii) des augmentations de capital, et (iv) les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques.

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. La Société et certaines de ses filiales, en particulier AXA France Assurance, AXA Financial Inc., AXA Asia Pacific Holdings et AXA UK Plc. sont des holdings et les dividendes reçus de leurs filiales respectives 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, et 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. La Société se doit également de disposer de réserves statutaires suffisantes pour pouvoir distribuer un dividende sur ses actions ordinaires. Le niveau de trésorerie varie également en raison des appels de marge en numéraire reçus des contreparties bancaires au travers de contrats collatéraux sur dérivés, et les résultats statutaires de la Société peuvent être impactés par des gains ou pertes latentes sur les dérivés utilisés à des fins de couverture de change ou autre. La Société prévoit que les dividendes reçus de ses filiales, ainsi que ses autres sources de financement disponibles, continueront à couvrir ses dépenses opérationnelles et autres obligations.

RESSOURCES INTERNES DE TRÉSORERIE : FILIALES DU GROUPE

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance du Groupe 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 du Groupe 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.
La Note 14.9.1 de la section V « états financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, fournit des informations sur les cadences estimées de paiements et de rachats liés aux contrats Vie, Epargne, Retraite et Dommages.

Vie, Epargne, Retraite

Les besoins de trésorerie de ces filiales d'assurance peuvent être affectés par les rachats, les retraits, les maturités et les garanties offertes aux assurés, y compris les garanties sous forme de rendement minimum ou les garanties décès, en particulier dans le cas de contrats en unités de compte (cf. Section 2.2 – Information sur la Société, « Informations Sectorielles – 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 la duration 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 prévus dans l'immédiat et à long terme. Grâce à un suivi hebdomadaire des taux de rachat, les filiales sont capables d'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 de la section V « états financiers consolidés »).
Les flux de trésorerie d'exploitation de ces filiales 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 gérer les risques de liquidité attachés à de tels événements.

Gestion d'actifs et Banques

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, les valeurs données en pension et les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit, ou autres (dont la Société).
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 fonds d'investissements chez AllianceBernstein ou constituer la trésorerie investie au lancement des fonds chez AllianceBernstein et AXA Investment Managers.

RESSOURCES ET GESTION DE LIQUIDITÉ

En dépit d'une crise financière sans précédent en 2008, les assureurs, et AXA en particulier, ont affiché une bonne résistance en termes de trésorerie.

Au 31 décembre 2008, la liquidité du Groupe reste solide, s'appuyant sur ses quatre sources principales de trésorerie :

- Flux net de trésorerie positifs, sur l'ensemble des segments opérationnels (la Note 12.2 aux états financiers consolidés inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel fournit des informations sur les flux de trésorerie opérationnels).
- Augmentation du solde de trésorerie nette – le montant des disponibilités et équivalents de trésorerie d'AXA s'élève à 30.818 millions d'euros, net de ses découverts bancaires (1.415 millions d'euros), contre 17.192 millions d'euros en 2007 (nets de 1.493 millions d'euros de découverts bancaires). Le montant des mêmes disponibilités pour la Société s'élève au 31 décembre 2008 à 4.123 millions d'euros nets de ses découverts bancaires (3 millions d'euros) soit une progression de 1.590 millions d'euros résultant d'une gestion prudente du risque de liquidité ainsi que des appels de marge reçus des contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux.
- Une structure financière rassurante avec (i) aucun remboursement significatif de dettes senior et subordonnées (hors billets de trésorerie) en 2009, et une première clause de majoration d'intérêts sur la dette hybride en décembre 2010 (1,1 milliard d'euros), et (ii) un ratio d'endettement conforme avec les exigences de notation élevée, et en ligne avec ceux de nos concurrents (couverture des intérêts financiers : 9x[1], taux d'endettement 35%[2]).
- La solidité financière du Groupe lui assure un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisées : à fin 2008, 5 milliards d'euros de billets de trésorerie français (5 milliards d'euros à fin 2007), 1,5 milliard de dollars de billets de trésorerie américains (mis en œuvre en 2008) et 12 milliards d'euros (12 milliards d'euros à fin 2007) sous documentation EMTN.

AXA a un cadre de gestion de la liquidité rigoureux, comprenant (i) un suivi régulier de la situation de la trésorerie en termes de ressources (suivi mensuel des sources de trésorerie incluant les obligations d'état ainsi qu'une partie de notre portefeuille actions et obligations du secteur privé) et de besoins (suivi hebdomadaire des taux de rachat dans chaque entité ainsi qu'au niveau du Groupe), (ii) lignes de crédit confirmées et non utilisées d'un montant de 6,1 milliards d'euros, ces lignes étant libres de toutes clauses contractuelles engageant le Groupe et tout particulièrement celles pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de passif financier (« covenants ») ou liées à ses notations de solidité financière, et (iii) l'existence d'un plan de secours de liquidité, permettant de résister à d'éventuelles crises de liquidité, d'environ 18,6 milliards d'euros d'actifs éligibles (dont 14,9 milliards d'euros immédiatement disponibles) aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne, constituant une source alternative complémentaire de refinancement très significative.

De plus, 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, en particulier celles pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de passifs financiers ou les clauses d'exigibilité liées à ses notations de solidité financière, qui pourraient donner aux prêteurs ou autres contreparties un droit d'exigibilité de remboursement anticipé, d'obtention d'une garantie ou un accès à d'autres recours, qui pourraient avoir un impact significatif sur sa structure financière. De plus, les lignes de crédit d'AXA ne font pas l'objet de clauses d'exigibilité liées à ses notations de solidité financière.

Des informations sur les maturités contractuelles des obligations détenues par le Groupe sont fournies en Note 9.5 de la section V « états financiers consolidés » de ce Rapport Annuel.
Des informations sur le risque de crédit, incluant la ventilation des obligations par notation financière, sont présentées en Note 4.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque – Risques de crédit », et des informations sur les placements financiers sont présentées en Note 9.1 « Décomposition des placements », de même que des informations sur les obligations par type d'émetteur sont présentées en Note 9.4 « Analyse du portefeuille obligataire par émetteur » de la section V « états financiers consolidés » de ce Rapport Annuel.

Dettes subordonnées

Au 31 décembre 2008, le montant des dettes subordonnées (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élève à 6.810 millions d'euros (6.778 millions d'euros en 2007).

(1) Incluant la charge financière au titre de la dette subordonnée perpétuelle.
(2) (Dettes de financement nettes + dette subordonnée perpétuelle) divisé par (fonds propres, hors juste valeur constatée en fonds propres + dettes de financement nettes).

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées (y compris instruments dérivés) s'élèvent à 6.734 millions d'euros au 31 décembre 2008 (6.146 millions d'euros au 31 décembre 2007), après prise en compte de toutes les éliminations intragroupe et hors dettes perpétuelles (TSS/TSDI, qui sont classées en capitaux propres conformément à ce qui est décrit à la Note 1.12.2 de la Partie V « États Financiers Consolidés » et s'élèvent à 7.361 millions d'euros au 31 décembre 2008 contre 7.781 millions d'euros au 31 décembre 2007).

La hausse de 588 millions d'euros des dettes subordonnées, ou 582 millions d'euros à taux de change constants, s'explique principalement par la baisse de la valeur de marché de 554 millions des swaps de taux d'intérêt et de devises, et une nouvelle dette au sein d'AXA Bank Europe pour 423 millions d'euros, partiellement compensées par le remboursement d'une dette de 466 millions d'euros par AXA Bank Europe.

Depuis janvier 2007, seules les obligations 2017 d'AXA sont toujours convertibles (6,6 millions d'obligations au 31 décembre 2008). Pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté auprès d'une contrepartie bancaire des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Selon les 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 d'une action AXA au titre des options d'achat (actions qu'AXA entend annuler en vue d'éviter l'augmentation du nombre d'actions AXA en circulation, ou un effet dilutif). Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions pouvant être émises par conversion d'obligations était de 27,5 millions.

Les mouvements sur ces postes sont décrits en Note 16 de la Partie V « États Financiers Consolidés ».

Les maturités contractuelles des dettes de financement sont détaillées en Note 16.4 de la Partie V « États 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 s'élèvent à 5.992 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une hausse de 2.443 millions d'euros par rapport à 2007 principalement liée à l'émission de billets de trésorerie (2,3 milliards d'euros).

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 6.564 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 4.535 millions d'euros au 31 décembre 2007), soit une augmentation de 2.029 millions d'euros. À taux de change constants, la hausse est de 2.050 millions d'euros, principalement liée à l'émission de billets de trésorerie par AXA SA pour un montant de 2,3 milliards d'euros.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 16 de la Partie V « États Financiers Consolidés ».

Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2008, les dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des entreprises du secteur bancaire s'élèvent à 1.216 millions d'euros contre 175 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une hausse de 1.042 millions d'euros à taux de change constants principalement liée à une nouvelle dette chez AXA SA de 1 milliard d'euros sur 5 ans auprès d'un pool bancaire (« club deal ») mis en place pour financer la croissance du Groupe (en particulier l'acquisition de Reso Garantia).

Autres dettes (hors dettes de financement)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2008, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 966 millions d'euros, contre 1.560 millions d'euros à fin 2007. Cette baisse de 594 millions d'euros (ou 544 millions d'euros à taux de change constants), s'explique principalement par une réduction de 462 millions d'euros des dettes émises représentées par des titres des CDO et par une diminution de 169 millions d'euros de billets de trésorerie court terme d'AllianceBernstein.

Autres dettes envers des établissements de crédit (y compris les découverts bancaires)

Au 31 décembre 2008, les autres dettes envers des établissements de crédit représentent 5.710 millions d'euros (y compris les découverts bancaires pour 1.415 millions d'euros), en hausse de 1.010 millions d'euros par rapport à fin 2007 (4.700 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 1.493 millions d'euros). Cette hausse s'élève à 986 millions d'euros à taux de change constants et s'explique principalement par une hausse de 960 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA pour l'appel de marge auprès des Banques.
Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 17 de la Partie V « États Financiers Consolidés ».

Émission et annulation d'actions ordinaires

Depuis plusieurs années, AXA propose à ses collaborateurs de souscrire à des augmentations de capital qui leurs sont réservées. À ce titre, en 2008, les salariés ont investi un total de 460 millions d'euros conduisant à l'émission de 24,7 millions de nouveaux titres. À fin 2008, les employés d'AXA (y compris les agents) détenaient environ 5,86 % des actions en circulation.

Dividendes reçus

En 2008, la Société a reçu 2.674 millions d'euros de dividendes au titre de l'exercice 2007 (contre respectivement 2.178 millions d'euros en 2007 et 1.581 millions d'euros en 2006), dont 392 millions d'euros en devises autres que l'euro (2007 : 213 millions d'euros, 2006 : 109 millions d'euros). La hausse des dividendes entre 2008 et 2007 (+496 millions d'euros) s'explique essentiellement par la hausse de 498 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés européennes, s'élevant à 2.328 millions d'euros en 2008, y compris une augmentation de 943 millions d'euros des dividendes reçus de AXA Holding Belgium (à 1.053 millions d'euros), générés par la vente des activités aux Pays-Bas en 2007, partiellement compensée par une diminution de 678 millions d'euros des dividendes provenant d'AXA France Assurance, à 737 millions d'euros (s'expliquant par d'importantes plus-values de cession non récurrentes réalisées en 2006 et distribuées en 2007).

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 et que le ratio de solvabilité du Groupe soit supérieur à 100% après distribution du dividende en numéraire. Cependant, de nombreuses 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 de la Partie V « États Financiers Consolidés ».

La Société prévoit que les dividendes reçus de ses filiales, ainsi que ses autres sources de financement disponibles, continueront à couvrir ses dépenses opérationnelles et autres obligations. 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 termes de trésorerie, les charges d'intérêt versées par la Société en 2008 s'élèvent à 1.275 millions d'euros (2007 : 938 millions d'euros, 2006 : 530 millions d'euros) ou 1.134 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2007 : 646 millions d'euros, 2008 : 408 millions d'euros). Le montant consolidé des charges d'intérêts versées en numéraire au cours de l'année 2008 s'élève à 652 millions d'euros (2007 : 554 millions d'euros, 2006 : 539 millions d'euros).

Au cours de l'exercice 2008, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 1,20 euro par action au titre de l'exercice 2007, représentant un total de 2.473 millions d'euros (1,06 euro par action et 2.218 millions d'euros en 2007 au titre de l'exercice 2006). L'intégralité de ces dividendes a été versée en numéraire.

MARGE DE SOLVABILITÉ

Les réglementations nationales des pays dans lesquels AXA opère exigent de chaque société d'assurance le maintien d'un ratio de solvabilité minimum, dont le principal objet est la protection des assurés. Les filiales d'assurance d'AXA veillent à la conformité à ces réglementations de manière régulière, et 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.

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 marge 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'assurance 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.

Les différents éléments considérés par le Groupe comme capital disponible sont déterminés conformément aux règles applicables selon Solvency I, qui ne sont pas encore harmonisées en Europe dans l'attente de Solvency II. Au 31 décembre 2008, le capital disponible s'élève à 28,1 milliards d'euros (31,0 milliards d'euros au 31 décembre 2007, et 36,9 milliards d'euros au 31 décembre 2006) et se compose principalement :

(i) des capitaux propres consolidés, déduction faite du dividende proposé : 34,7 milliards d'euros (33,8 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 32,5 milliards d'euros au 31 décembre 2006), y compris la part des intérêts minoritaires, mais à l'exclusion des réserves liées à la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente et des dettes perpétuelles,

(ii) des plus-values latentes brutes et autres : 10,6 milliards d'euros (13,0 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 17,3 milliards d'euros au 31 décembre 2006),

(iii) des dettes subordonnées admissibles (y compris leurs clauses d'absorption de pertes) : 11,0 milliards d'euros (10,1 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 9,9 milliards d'euros au 31 décembre 2006),

(iv) d'actifs localement admissibles : 2,6 milliards d'euros (2,9 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 3,1 milliards d'euros au 31 décembre 2006),
(v) de la déduction des actifs incorporels (hors écart d'acquisition relatif à AllianceBernstein, ce dernier faisant partie intégrante de la valeur nette comptable) : 25,9 milliards d'euros (24,5 milliards d'euros au 31 décembre 2007, et 23,3 milliards d'euros au 31 décembre 2006), et de la déduction de la valeur nette comptable des participations consolidées détenues dans les établissements de crédit, les sociétés d'investissement et les institutions financières : 4,6 milliards d'euros (4,9 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 3,7 milliards d'euros au 31 décembre 2006).

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 si le Groupe en détient plus de 20 %.

Les obligations subordonnées émises par la Société bénéficient d'un traitement en capital favorable de la part du régulateur d'assurance français et des agences de notation.

La Société a émis des obligations subordonnées à durée déterminée, des obligations subordonnées à durée indéterminée (« TSDI »), et des obligations super-subordonnées à durée indéterminée (« TSS »).

Ces obligations contiennent des clauses ayant pour objectif de permettre à la Société de poursuivre son activité en cas de détérioration de sa situation financière.

Les TSS incluent ainsi des clauses d'absorption de pertes selon lesquelles la valeur nominale des titres est réduite dans certaines circonstances affectant la marge de solvabilité consolidée du Groupe. Le montant nominal réduit constitue la nouvelle référence pour le calcul de l'intérêt. Ce nominal peut être reconstitué ultérieurement en cas de restauration de la marge de solvabilité.

En outre, les obligations subordonnées comportent des mécanismes de suspension ou d'annulation des intérêts, qui peuvent être optionnels ou obligatoires selon les cas.

En ce qui concerne les TSDI, la Société peut suspendre le paiement des intérêts sous certaines conditions (par exemple absence de vote d'un dividende sur les actions ordinaires lors de la précédente assemblée générale des actionnaires, notification d'une demande de restaurer la solvabilité par le régulateur d'AXA ou d'une de ses filiales principales).
Ces intérêts peuvent être ultérieurement payés par la Société. La régularisation de ces intérêts devient due dans certains cas (par exemple paiement de dividende, notification de la fin de la demande de restauration de la solvabilité, liquidation de la Société, remboursement du TSDI).

En outre, pour la plupart des TSS émis, dans certaines circonstances ayant un impact sur le résultat net et les fonds propres consolidés du Groupe, le paiement des intérêts doit être suspendu. La Société a la possibilité pendant une durée de 5 ans de régulariser ces intérêts, suivant les modalités alternatives de règlement prévues (par exemple. paiement avec le produit de l'émission d'action nouvelles ou la vente d'actions auto-détenues sous certaines conditions, émission de TSS ou d'actions de préférence, augmentation du nominal des TSS sous certaines conditions). A l'issue de cette période de cinq ans les intérêts qui n'auraient pas été versés dans ces conditions ne seraient plus exigibles.
La régularisation de ces intérêts devient due dans certains cas et la Société s'est engagée à faire ses meilleurs efforts pour y parvenir (par exemple remboursement de TSS, liquidation de la Société, paiement d'un dividende ou d'un intérêt sur un TSS, rachat d'actions ordinaires hors programme de rachat d'actions, rachat d'actions de préférence ou rachat de TSS).
La Société a, en outre, l'option d'annuler le paiement des intérêts des TSS afin d'éviter une dégradation de la situation financière du groupe, sous certaines conditions (par exemple dans l'année précédant la date de paiement de l'intérêt, la Société n'a pas payé de dividende ou d'intérêt sur un TSS, ni racheté des actions hors programme de rachat d'actions , ni racheté ou remboursé des TSS).
Cependant en cas de survenance de certaines circonstances affectant la marge de solvabilité consolidée de la Société, les intérêts des TSS doivent être annulés.

Par référence à la règlementation actuelle exposée précédemment, le ratio de solvabilité ajusté est estimé à 127 % au 31 décembre 2008 contre 154 % au 31 décembre 2007 (186 % au 31 décembre 2006), la baisse résultant principalement de la diminution des plus-values latentes. Le calcul doit être revu par l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM), qui contrôle, en France, l'application de ces directives.

Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales venaient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'action importants. Dès lors que les filiales ne maintiendraient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les supporter financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités. En 2008, la Société a pourvu des montants importants à ses filiales par le biais de prêts, d'apports en capital et d'autres mécanismes, dont notamment un prêt d'environ 2,44 milliards d'euros au bénéfice d'AXA Financial dans le but d'améliorer la capitalisation des filiales d'AXA Financial exerçant des activités d'assurance. Dans l'environnement actuel des marchés financiers, le management anticipe qu'au cours des prochains mois ses filiales excerçant des activités d'assurance seront de plus en plus dépendantes de la Société en matière de ressources en capital et de financement.

NOTATION DE SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Les notations de solidité financière sont des facteurs contribuant à la position concurrentielle des compagnies d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leurs notations et leurs méthodologies, et peuvent de ce fait modifier leur notation à tout moment. En conséquence, nos notations actuelles pourraient ne pas être maintenues. Dans un contexte de crise financière et au vu de la détérioration des marchés financiers au cours des derniers mois, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance vie et ont abaissé les notations d'un nombre d'entreprises de plus en plus important. En février 2009, (i) Standard & Poor's a confirmé la notation AA pour la qualité du crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, ainsi que la notation A+ pour la qualité du crédit de la Société, mais a néanmoins revu ses perspectives sur ces notations, qui sont passées de « stables » à « négatives », et a indiqué « estimer que les fondamentaux d'AXA sont solides et devraient très probablement permettre au groupe de résister aux conditions actuelles des marchés, et de conserver une notation financière AA à moyen terme », et (ii) Moodys' Investor Services a confirmé la notation Aa3 pour la qualité du crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la notation A2 pour la qualité du crédit de la Société, et a maintenu ses perspectives « stables ». En mars 2009, Fitch Ratings a révisé à la baisse la notation de solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, de AA à AA-, et a aussi révisé à la baisse la notation de la dette senior de la Société, de A+ à A-, celle de la dette subordonnée de A à BBB+ et celle de la dette court terme de F1+ à F1. Fitch Ratings a également révisé ses perspectives sur ces notations de « stables » à « négatives ».

Le Management surveille attentivement les notations du Groupe, et estime que ces notations devraient se maintenir à des niveaux suffisants pour que le Groupe et ses filiales conservent leur positionnement concurrentiel. Toutefois, compte tenu de la situation défavorable des marchés et des conditions économiques globales, le Management ne peut prévoir avec certitude le calendrier ni l'ampleur des prochaines révisions de notation.

Une révision à la baisse, même potentielle, des notations pourrait avoir des effets négatifs pour la Société tels que (i) la dégradation de notre situation concurrentielle, (ii) notre incapacité à collecter de nouvelles polices d'assurance, (iii) l'augmentation des taux de rachat ou de résiliation des polices d'assurance existantes, (iv) l'augmentation du coût de la réassurance, (v) notre incapacité à trouver des moyens de financement et/ou l'augmentation du coût de ces financements, (vi) la nécessité de constituer des garanties additionnelles pour certains contrats, (vii) l'impact négatif sur nos relations avec les créanciers ou les contreparties commerciales et/ou (viii) l'impact négatif significatif sur la confiance du public.

De tels événements pourraient avoir un effet défavorable sur l'activité du Groupe, sa trésorerie, ses résultats opérationnels, sa situation financière et pourraient par exemple, augmenter ses besoins de trésorerie afin de répondre à une augmentation des demandes de rachat et/ou d'appels de appels de marge reçus des contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux, nécessiter la cession d'actifs financiers à des prix défavorables, ou la souscription d'emprunts à des taux d'intérêts désavantageux afin de collecter la trésorerie nécessaire, et/ou influencer négativement la capacité du Groupe à souscrire de nouveaux contrats d'assurance ou d'autres produits, du fait de la dégradation de l'image de marque découlant d'une abaissement de notre notation, et de l'impact que celui-ci aurait sur la confiance du public dans le Groupe.

EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE ET AFFECTANT LES RESSOURCES DE TRÉSORERIE DE LA SOCIÉTÉ

Un dividende de 0,40 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 30 avril 2009. Le dividende sera mis en paiement le 12 mai 2009, la date de détachement du dividende étant fixée au 7 mai 2009. Pour les personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40%, soit 0,16 euro par action. Ces personnes physiques peuvent, sauf exceptions, opter pour leur assujettissement à un prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 18%, cette option faisant perdre le bénéfice de l'abattement de 40 % mentionné précédemment. Les contributions sociales (CSG, CRDS et prélèvement social) de 12,1% dues par les résidents fiscaux français sont, dans tous les cas, prélevées à la date de paiement des dividendes.

Se reporter à la Note 31 de la Partie V « États Financiers Consolidés » pour les autres événements postérieurs à la clôture.

PARTIE III

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS, PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET INFORMATIONS LIÉES

3.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS

Structure de gouvernance à Directoire et Conseil de Surveillance 122
Le Conseil de Surveillance 122
Les Comités du Conseil de Surveillance 133
Le Directoire 136
Le Comité Exécutif 141
Filiales 142
Effectifs 143

3.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants 144
Options de souscription ou d'achat d'actions 159
Actions de performance (« Performance Shares ») et unités de performance (« Performance Units ») 170
Actions détenues par les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance 177
Opérations déclarées en 2008 par les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance sur les titres de la Société 179
Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux 180
Actionnariat salarié 182

3.3 DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES 183

3.4 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Répartition du capital 185
Informations au 31 décembre 2008 sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA 188
Transactions avec les parties liées, actionnariat salarié et protocoles d'accord 188
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés 190

3.5 LA COTATION 192

3.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS

La mise en œuvre de principes de gouvernement d'entreprise est une priorité d'AXA depuis de nombreuses années. Les actions d'AXA sont cotées sur Euronext Paris et ses ADR de même que ses ADS sont cotés à la Bourse de New York (New York Stock Exchange). En conséquence, AXA est soumis aux pratiques et obligations en vigueur tant en France qu'aux États-Unis en matière de gouvernement d'entreprise, notamment la loi Sarbanes-Oxley et le Code de commerce français.

En 2008, AXA a par ailleurs décidé d'adopter comme code de gouvernement d'entreprise de référence, les recommandations résultant de la consolidation du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 ainsi que de leurs recommandations de janvier 2007 et octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées (ci-après le « Code AFEP / MEDEF »).

STRUCTURE DE GOUVERNANCE À DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

Depuis 1997, AXA a opté pour une structure de gouvernance duale composée d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance, ce qui permet de dissocier clairement les pouvoirs de gestion des pouvoirs de contrôle.

Le Conseil de Surveillance d'AXA a créé quatre Comités spécialisés pour examiner des sujets spécifiques et en rendre compte au Conseil.

De plus, un Comité Exécutif composé de dix-huit membres a été établi en vue d'assister le Directoire dans la réalisation de ses missions.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mission 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 exerce un contrôle permanent de la gestion d'AXA. Les membres du Directoire peuvent également être démis de leurs fonctions par une décision de l'Assemblée Générale des actionnaires.

L'article 12 des Statuts de la Société dresse la liste des opérations ou questions soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance :

- 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 attributions d'actions de performance 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 d'actions de performance au bénéfice des membres du Directoire de la Société ;
- les propositions de modifications statutaires soumises à l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires ;
- les propositions d'affectation du résultat et de fixation du dividende de l'exercice écoulé soumises à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires ;
- les dates de paiement du dividende et des éventuels acomptes sur dividende.

Procédures de fonctionnement

Les principes régissant le fonctionnement et l'organisation du Conseil de Surveillance et de ses Comités, ainsi que la rémunération de ses membres sont formalisés dans le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance, qui décrit notamment les pouvoirs ainsi que les missions et obligations du Conseil de Surveillance et des Comités qui lui sont rattachés.

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois chaque trimestre. Périodiquement se tiennent des réunions du Conseil de Surveillance hors la présence des membres du Directoire.

Les membres du Conseil de Surveillance reçoivent en général huit jours à l'avance toutes les informations utiles sur les points figurant à l'ordre du jour de leur prochaine réunion. Comme le prévoit le Règlement Intérieur du Conseil, ils sont en outre informés de manière régulière et par tous moyens, par le Directoire ou son Président, de la situation financière, des engagements de la Société ainsi que de tous événements et opérations significatifs relatifs à la Société ou au Groupe.

En vertu des statuts de la Société, chaque membre du Conseil de Surveillance est tenu de détenir un minimum de 100 actions AXA. Par ailleurs, afin que leurs intérêts personnels convergent avec ceux de la Société, le Règlement Intérieur du Conseil oblige les membres du Conseil de Surveillance à détenir un nombre d'actions de la Société correspondant à un montant au moins équivalent au montant brut des jetons de présence perçus au titre de l'exercice précédent.

Composition

Au 31 décembre 2008, le Conseil de Surveillance comprenait quatorze membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont cinq de nationalité étrangère. Conformément à la réglementation applicable, un membre du Conseil de Surveillance est élu tous les 4 ans par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société parmi des candidats désignés par les salariés actionnaires du Groupe AXA, en application d'un processus de sélection interne. Aucun membre du Conseil n'est élu par les salariés. Le Conseil de Surveillance ne comprend aucun membre prenant part au vote avec voix consultative uniquement (censeur).

Chaque année, le Conseil de Surveillance s'attache à apprécier la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des recommandations du Code AFEP / MEDEF et, s'agissant des membres de son Comité d'Audit, au regard de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Au 18 février 2009, sur ses quatorze membres, onze ont la qualité de membres indépendants au regard des critères établis dans le Code AFEP / MEDEF, tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance, ou de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Il s'agit de Mme Dominique Reiniche, MM. Jacques de Chateauvieux, Léo Apotheker, Norbert Dentressangle, Jean-Martin Folz, Anthony Hamilton, Henri Lachmann, François Martineau, Gérard Mestrallet, Giuseppe Mussari et Ezra Suleiman. En outre, 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 établis par la loi Sarbanes-Oxley.

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2008

Nom (âge) et fonction actuelle au sein d'AXA	Fonction principale au 31 décembre 2008	Adresse professionnelle principale	Première nomination fin de mandat
Jacques de Chateauvieux (57 ans) [a] Président du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président-Directeur Général de BOURBON	BOURBON 33, rue du Louvre 75002 Paris	Avril 2005 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Norbert Dentressangle (54 ans) [a] Vice-Président du Conseil de Surveillance	Président de Financière Norbert Dentressangle (SAS)	Financière Norbert Dentressangle – BP 83 Les Pierrelles Beausemblant 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône Cedex	Mai 2006 / 2010 Assemblée Générale annuelle
Léo Apotheker (55 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Co-CEO de SAP AG	SAP AG Building Capital 8 32, rue de Monceau 75008 Paris	Février 2005 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Wendy Cooper (58 ans) Membre du Conseil de Surveilllance, représentant les salariés actionnaires	Senior Vice President et Directeur Juridique Adjoint d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	AXA Financial, Inc. 1290 Avenue of the Americas New York, NY 10104 États-Unis	Avril 2008 / 2012 Assemblée Générale annuelle
Jean-Martin Folz (61 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Président de l'AFEP *(Association Française des Entreprises Privées)*	AFEP 11, avenue Delcassé 75008 Paris	Mai 2007 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Jean-René Fourtou (69 ans) Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi	Vivendi 42, avenue de Friedland 75008 Paris	Avril 1990 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Anthony Hamilton (67 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Président non-exécutif d'AXA UK PLC (Royaume-Uni) et d'AXA Equity and Law PLC (Royaume-Uni)	AXA UK PLC 5 Old Broad Street London EC2N 1AD Royaume-Uni	Janvier 1996 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Henri Lachmann (70 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric	Schneider Electric 35, rue Joseph Monier 92500 Rueil-Malmaison	Mai 1996 / 2009 Assemblée Générale annuelle
François Martineau (57 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Avocat	Lussan & Associés 250 bis, boulevard Saint-Germain 75007 Paris	Avril 2008 / 2012 Assemblée Générale annuelle
Gérard Mestrallet (59 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de GDF SUEZ	GDF SUEZ 22, rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris	Janvier 1997 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Giuseppe Mussari (46 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (Italie)	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Piazza Salimbeni, 3 53100 Siena - Italie	Mai 2007 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Michel Pébereau (66 ans) Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas	BNP Paribas 3, rue d'Antin 75002 Paris	Janvier 1997 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Mme Dominique Reiniche (53 ans) [a] 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 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Ezra Suleiman (67 ans) [a] Membre du Conseil de Surveillance	Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton (États-Unis)	EPS/PIIRS Aaron Burr Hall Princeton University Princeton, N.J. 08544 États-Unis	Avril 2003 / 2011 Assemblée Générale annuelle

(a) Indépendant.

M. Claude Bébéar est Président d'Honneur du Conseil de Surveillance depuis le 22 avril 2008.

Lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 avril 2009 :
- La nomination de M. Ramon de Oliveira (54 ans) en qualité de membre du Conseil de Surveillance sera proposée, pour un mandat d'une durée de quatre ans, en remplacement de M. Henri Lachmann, dont le mandat arrivera à échéance à l'issue de cette Assemblée. M. Ramon de Oliveira est associé gérant de la société de consulting Logan Pass Partners après avoir passé 25 ans chez JP Morgan.
- Les mandats de Mme Dominique Reiniche et de MM. Jacques de Chateauvieux, Anthony Hamilton et Michel Pébereau, arrivant à échéance à l'issue de cette Assemblée, seront proposés au renouvellement.

Activités du Conseil de Surveillance en 2008

En 2008, le Conseil de Surveillance s'est réuni à huit reprises, avec un taux moyen d'assiduité de 85,71 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Conseil de Surveillance se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :
- la revue de la stratégie du Groupe ;
- l'examen des comptes de l'exercice 2007 et des comptes semestriels 2008 ;
- la revue des rapports des Comités du Conseil de Surveillance ;
- l'autorisation des principaux projets d'acquisitions et de cessions ;
- la revue de recommandations AFEP / MEDEF et l'adoption de ces recommandations comme code de gouvernement d'entreprise de référence d'AXA ;
- l'auto-évaluation du Conseil de Surveillance ;
- la revue des décisions en réaction à la crise financière.

Informations sur les membres actuels du Conseil de Surveillance

Jacques de CHATEAUVIEUX,
Président et membre du Conseil de Surveillance d'AXA
57 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
BOURBON – 33, rue du Louvre – 75002 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jacques de Chateauvieux est diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion (Paris) et de l'Université de Columbia (New York). En 1975, il entre à l'Union des Transports Aériens en tant que contrôleur de gestion. De 1977 à 1979, il est consultant au sein du Boston Consulting Group (BCG). Depuis 1979, M. Jacques de Chateauvieux est Président-Directeur Général de BOURBON. De 1989 à 2001, il développe BOURBON en un conglomérat international puis introduit le Groupe à la Bourse de Paris en 1998. À partir de 2001, il met en œuvre une stratégie de recentrage qui va faire de BOURBON un leader mondial des services maritimes à l'offshore pétrolier. M. Jacques de Chateauvieux, membre du Conseil de Surveillance d'AXA depuis 2005, en est devenu le Président en avril 2008.

Mandats en cours

BOURBON, *Président-Directeur Général*
JACCAR, *Président-Directeur Général*
SAPMER, *Président du Conseil d'Administration*
CBo Territoria, *Président du Conseil d'Administration*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- INNODIS
- SINOPACIFIC Shipbuilding Group (Chine)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Vindemia S.A.S., *Président*
Antenne Réunion Télévision, *Président*

Norbert DENTRESSANGLE,
Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance d'AXA
54 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Financière Norbert Dentressangle – BP 83 – Les Pierrelles – Beausemblant – 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône Cedex, France

Expertise et expérience

En 1979, M. Norbert Dentressangle a créé le Groupe Norbert Dentressangle, spécialisé dans le transport et la logistique dont il assume la fonction de Président jusqu'en 1998. Il préside aujourd'hui le Conseil de Surveillance du Groupe Norbert Dentressangle. M. Norbert Dentressangle est également, depuis sa création en 1988, Président de Financière Norbert Dentressangle, société holding familiale, qui, outre une participation majoritaire dans le Groupe Norbert Dentressangle, détient des participations dans des sociétés immobilières, industrielles et de services aux entreprises.

Mandats en cours

Financière Norbert Dentressangle (SAS), *Président*
Groupe Norbert Dentressangle, *Président du Conseil de Surveillance*
Financière de Cuzieu (SAS), *Président*
ND Investissements (SAS), *Président*
SOFADE (SAS), Directeur *Général*
Administrateur :
- SEB
- SOGEBAIL

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- FINAIXAM
- Emin Leydier (SAS)
- Siparex Croissance
- Egnatia

Représentant permanent de Financière Norbert Dentressangle, administrateur de Via Location
Représentant permanent de Financière Norbert Dentressangle, administrateur de Financière Egnatia

Léo APOTHEKER,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
55 ans, nationalité allemande
Adresse professionnelle
SAP AG – Building Capital 8 – 32, rue de Monceau – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Léo Apotheker est diplômé de l'Université hébraïque de Jérusalem, Section Relations internationales et Economie. Avant de rejoindre ABP Partners, M. Léo Apotheker occupe plusieurs positions chez McCormack & Dodge Europe et Swift. Il est également Président Fondateur et Directeur des Opérations d'ECsoft, l'une des plus grandes start-up européennes en matière de capital-risque, de 1992 à 1994. De 1994 à 1995, il est Directeur Associé de ABP Partners, société de conseil en management stratégique, spécialisée dans la définition de stratégies globales, ainsi que dans la mise en œuvre et la restructuration de sociétés (éditeurs de logiciels) en difficulté. Depuis son arrivée au sein du Groupe SAP, M. Léo Apotheker a occupé les fonctions de Président et Fondateur de SAP France et SAP Belgique (1995 à 1997), Président de SAP pour la région Europe du Sud-Ouest (1997 à 1999), Président de SAP EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) (1999 à 2002) et Président des Opérations et Solutions Client au niveau mondial (2002 à 2008). Depuis avril 2008, M. Léo Apotheker est co-CEO de SAP AG.

Mandats en cours

SAP AG, *co-CEO*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- SAP America, Inc. (États-Unis)
- SAP Global Marketing Inc. (États-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)
- Schneider Electric

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

SAP AG, *Directeur Général Adjoint et President Customer Solutions & Operations*
SAP AG, *President Global Field Operations*
Administrateur :
- Ginger S.A.
- SAP Manage Ltd (Israël)
- SAP Systems Integration AG (Allemagne)
- SAP Finland Oy (Finlande)
- SAP Danmark A/S (Danemark)
- Enigma Inc. (États-Unis)
- SAP Svenska Aktiebolag (Suède)

Wendy COOPER,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA, représentant les salariés actionnaires
58 ans, nationalité américaine
Adresse professionnelle
AXA Financial, Inc. – 1290 avenue of the Americas – New York NY 10104 – États-Unis

Expertise et expérience

Mme Wendy Cooper est diplômée de Fordham Law School, New York, NY J.D. Entre 1981 et 1987, elle occupe la fonction de substitut des Gouverneurs de New York, Carey et Cuomo. Puis d'août 1987 à mars 1995, elle est le premier Directeur Adjoint des assurances du département en charge des assurances de New York. De janvier 1990 à juin 1990, elle occupe le poste de Directeur des assurances par intérim du département en charge des assurances de New York. En mai 1995, Mme Wendy Cooper rejoint The Equitable, devenue AXA Equitable, en qualité de Vice-Président et Directeur Juridique Adjoint. Depuis septembre 1999, elle est Senior Vice-Président et Directeur Juridique Adjoint d'AXA Equitable (États-Unis), en charge des relations avec le Gouvernement, représentant les positions en matière législative et règlementaire de la Société devant le Congrès américain, le pouvoir législatif fédéral, les départements en charge des assurances, les associations professionnelles fédérales et nationales ainsi que les autres organismes extérieurs. En avril 2008, Mme Wendy Cooper a été nommée membre du Conseil de Surveillance d'AXA, représentant les salariés actionnaires du Groupe.

Mandats en cours

Néant

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Néant

Jean-Martin FOLZ,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
61 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Association Française des Entreprises Privées (AFEP) – 11, avenue Delcassé – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jean-Martin Folz est diplômé de l'École Polytechnique et ingénieur des Mines. Entre 1975 et 1978, il occupe différents postes dans des cabinets ministériels et, en dernier lieu, celui de directeur de cabinet du secrétaire d'État à l'Industrie. En 1978, il entre chez Rhône-Poulenc pour diriger l'usine de Saint-Fons avant d'être promu Directeur Général Adjoint du pôle chimie de Rhône-Poulenc. En 1984, il devient Directeur Général Adjoint, puis Directeur Général de Jeumont-Schneider, filiale de Schneider. En 1987, il est Directeur Général de Péchiney et Président de Carbone Lorraine en 1988. En 1991, il devient Directeur Général du Groupe Eridania Béghin-Say et Président de Béghin-Say. M. Jean-Martin Folz rejoint PSA Peugeot Citroën en 1995 dont il devient Président en 1997. Il quitte PSA en février 2007.

Mandats en cours

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Saint-Gobain
- Société Générale
- Alstom
- Carrefour
- Solvay (Belgique)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Peugeot SA, *Président du Directoire*
Automobiles Peugeot, Automobiles Citroën, Banque PSA Finance, Peugeot Citroën Automobiles, *Président*
Faurecia, a*dministrateur*

Jean-René FOURTOU,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
69 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Vivendi – 42, avenue de Friedland – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jean-René Fourtou est diplômé de l'École Polytechnique. En 1963, il entre chez Bossard & Michel en qualité de consultant. En 1972, il devient Directeur Général de Bossard Consultants puis Président-Directeur Général du Groupe Bossard en 1977. En 1986, il est nommé Président-Directeur Général du Groupe Rhône-Poulenc qu'il fusionne avec Hoechst pour créer Aventis. De

décembre 1999 à mai 2002, il officie en qualité de Vice-Président et Directeur Général d'Aventis. Président de la Chambre de Commerce Internationale en 2003 et 2004, M. Fourtou est co-président du Groupe d'impulsion économique franco-marocain créé en septembre 2005. En juillet 2002, il devient Président-Directeur Général de Vivendi Universal puis Président du Conseil de Surveillance de Vivendi.

Mandats en cours

Vivendi, *Président du Conseil de Surveillance*
Groupe Canal+, *Président du Conseil de Surveillance*
Administrateur, membre du Conseil de Surveillance ou du Comité de Direction :

- CapGemini
- Sanofi Aventis
- AXA Millésimes[1] (SAS)
- NBC Universal (États-Unis)
- Maroc Telecom (Maroc)
- Nestlé (Suisse)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Vivendi Universal, *Président-Directeur Général*
Vivendi Environnement, *Président du Conseil de Surveillance*
AXA Assurances IARD Mutuelle, *Vice-Président du Conseil d'Administration*
AXA Assurances Vie Mutuelle, *Vice-Président du Conseil d'Administration*
AXA Courtage Assurance Mutuelle, *Vice-Président du Conseil d'Administration*
EADS (Pays-Bas), *administrateur*
Aventis, *administrateur*

Anthony HAMILTON,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
67 ans, nationalité britannique
Adresse professionnelle
AXA UK PLC – 5 Old Broad Street – London EC2N 1AD – Royaume-Uni

Expertise et expérience

M. Anthony Hamilton est diplômé de l'Université d'Oxford. Il débute sa carrière à Londres et New York pour le compte des banques d'investissement Schroders, Morgan Grenfell et Wainright. En 1978, il rejoint Fox-Pitt, Kelton dont il est nommé Directeur Général en 1994. En 1993, il devient administrateur non exécutif d'AXA Equity and Law PLC (qu'il préside à partir de 1995) et en 1997, administrateur non exécutif d'AXA UK PLC. Depuis septembre 2000, M. Anthony Hamilton est le Président non-exécutif d'AXA UK PLC.

Mandats en cours

AXA UK PLC[1] (Royaume-Uni), P*résident du Conseil d'Administration*
AXA Equity and Law PLC[1] (Royaume-Uni), *Président du Conseil d'Administration*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA Financial, Inc.[1] (États-Unis)
- Binley Limited (Royaume-Uni)
- Tawa plc (Royaume-Uni)
- Club de Golf Valderrama (Espagne)
- AXA Equitable Life Insurance Company[1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company[1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America1 (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Royaume-Uni), *Président*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Pinault-Printemps-Redoute
- Fox-Pitt, Kelton Limited (Royaume-Uni)
- Swiss Re Capital Markets Limited (Royaume-Uni)
- CX Reinsurance (Royaume-Uni)

(1) Société du Groupe AXA.

Henri LACHMANN,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
70 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Schneider Electric – 35, rue Joseph Monier – 92500 Rueil-Malmaison, France

Expertise et expérience

M. Henri Lachmann est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) et possède un diplôme d'expert comptable. En 1963, il rejoint Arthur Andersen, cabinet d'audit international où il occupe successivement les postes d'auditeur, puis de directeur du Service révision comptable. En 1970, il rejoint Strafor Facom Group où il va assumer diverses fonctions de direction jusqu'en juin 1981, avant d'être nommé Président du Groupe. Administrateur de Schneider Electric depuis 1996, M. Henri Lachmann est devenu Président Directeur Général du Groupe en 1999. Depuis 2006, il préside le Conseil de Surveillance de Schneider Electric.

Mandats en cours

Schneider Electric, *Président du Conseil de Surveillance*
Centre Chirurgical Marie-Lannelongue, *Président du Conseil d'Administration*
Institut Telemaque, *Président*
Fondation pour le droit continental, *Président*
Vivendi, *Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance*
Administrateur, membre du Conseil de Surveillance ou du Comité de Direction :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- Groupe Norbert Dentressangle
- AXA Millésimes[1] (SAS)
- ANSA

Fimalac, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*
Tajan, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*
Institut Montaigne, *Vice-Président et Trésorier*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Schneider Electric, *Président-Directeur Général*
Vice-Président du Conseil d'Administration et administrateur :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Courtage Assurance Mutuelle

FINAXA, *administrateur*
Vivendi Universal, *administrateur*
AXA Holding Maroc[1] (Maroc), *administrateur*

François MARTINEAU,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
57 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Lussan & Associés – 250bis, boulevard Saint Germain – 75007 Paris, France

Expertise et expérience

M. François Martineau est diplômé de l'Université Paris IV (licence en philosophie), de l'Université Paris I (maîtrise en droit) ainsi que de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Il est Avocat à la Cour depuis 1976. En 1981, il est Secrétaire de la Conférence. En 1985, il est Chargé d'Enseignement à l'Université de Paris I (Procédure Civile). En 1995, il est Professeur à l'École de Formation du Barreau de Paris (EFB) et depuis 1998, Professeur Honoraire à la Faculté de Droit et de Sciences Politiques de Lima (Pérou). En 1996, il devient Expert auprès du Conseil de l'Europe et dans ce cadre accomplit diverses missions dans les pays de l'Est européen portant sur la réforme du Code de l'organisation judiciaire, la réforme de la formation des magistrats et avocats ainsi que la refonte du Code de procédure civile. Depuis 1987, il est associé de la SCP Lussan & Associés, société d'avocats, dont il est gérant depuis 1995.

(1) Société du Groupe AXA.

Mandats en cours

SCP Lussan & Associés, *Gérant*
Vice-Président et administrateur :
- Bred Banque Populaire
- Assurances Mutuelles Le Conservateur
- Associations Mutuelles Le Conservateur

Administrateur :
- Conservateur Finance
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Néant

Gérard MESTRALLET,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
59 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
GDF SUEZ – 22, rue du Docteur Lancereaux – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Gérard Mestrallet est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale d'Administration (ENA). Il entre à la Compagnie de Suez en 1984 en tant que Vice-Président, chargé des Projets spéciaux. En 1986, il est nommé Directeur Général Adjoint pour les affaires industrielles. En février 1991, il devient Administrateur Délégué et Président du Comité de Direction de la Société Générale de Belgique. En 1995, il accède aux fonctions de Président-Directeur Général de la Compagnie de Suez, avant de prendre la présidence du Directoire de Suez Lyonnaise des Eaux en juin 1997. Le 4 mai 2001, M. Gérard Mestrallet est nommé Président-Directeur Général de Suez. Depuis le 22 juillet 2008, M. Gérard Mestrallet est Président-Directeur Général de GDF SUEZ.

Mandats en cours

GDF SUEZ, *Président-Directeur Général*
Président du Conseil d'Administration :
- Suez Énergie Services
- Suez Environnement
- Suez-Tractebel (Belgique)

Vice-Président du Conseil d'Administration :
- Hisusa (Espagne),
- Aguas de Barcelona (Espagne)
- Electrabel (Belgique)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Saint-Gobain
- Pargesa Holding S.A (Suisse)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Suez, *Président-Directeur Général*
Société Générale de Belgique (Belgique), *Président*
Hisusa (Espagne), *Président*
Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne), *Vice-Président*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Crédit Agricole S.A.
- Taittinger

Giuseppe MUSSARI,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
46 ans, nationalité italienne
Adresse professionnelle
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. – Piazza Salimbeni, 3 – 53100 Sienne – Italie

Expertise et expérience

M. Giuseppe Mussari est diplômé en droit de l'Université de Sienne (avocat inscrit au barreau de Sienne depuis 1993). En 1998, il devient Vice-Président de la Chambre Criminelle du Tribunal de Sienne, avant d'en devenir Président en 2000. En juillet 2001, il est nommé à la présidence de la fondation Monte dei Paschi di Siena. Depuis avril 2006, M. Giuseppe Mussari est Président de Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS).

Mandats en cours

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., *Président du Conseil*
Association Bancaire Italienne, *administrateur et membre du Comité Exécutif*
Administrateur :
- Sansedoni S.p.A. (Italie)
- Fondation Rosselli
- Fondation Cotec
- Fondation Italie - Chine

Membre :
- Comité de Direction de la Fondation Toscana Life Sciences
- Comité de Promotion de la Fondation Symbola
- Conseil Directif de ABI-ANIA

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Cassa dei Depositi e Prestiti (caisse des dépôts et des prêts), *Président du Comité Directeur*
Fondation Monte dei Paschi di Siena, *Président*
Fondation Chigiana Music Academy, *Président*
Association Mecenate 90, *Président*
Siena Biotech, *Président du Comité de Direction Éthique*
ACRI, *Vice-Président*
Fondation Ravello, *administrateur*
Consortium Clear Pacts, *membre du Conseil Général*

Michel PÉBEREAU,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
66 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
BNP Paribas – 3, rue d'Antin – 75002 Paris, France

Expertise et expérience

M. Michel Pébereau est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale d'Administration (ENA). Entré au ministère de l'Économie et des Finances en 1967 comme inspecteur des finances, il y occupe divers postes de responsabilité à la direction du Trésor et aux cabinets de deux ministres (Valéry Giscard d'Estaing et René Monory). Entré au Crédit Commercial de France en 1982, il en assure la privatisation en 1987 puis en est Président-Directeur Général de 1987 à 1993. Il devient Président-Directeur Général de la BNP en 1993, puis, après avoir assuré la fusion nécessaire en 2000, de BNP Paribas. Depuis 2004, M. Pébereau est Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas.

Mandats en cours

BNP Paribas*, Président du Conseil d'Administration*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Saint-Gobain
- Total
- Lafarge
- EADS N.V. (Pays-Bas)
- Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) (Maroc)
- Pargesa Holding S.A. (Suisse)

Galeries Lafayette, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*
Académie des Sciences Morales et Politiques, *membre*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

BNP Paribas, *Président-Directeur Général*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Dresdner Bank AG (Allemagne)
- BNP Paribas UK (Royaume-Uni)

Dominique REINICHE,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
53 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
The Coca-Cola Company – Groupe Europe – 27, rue Camille Desmoulins – 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9, France

Expertise et expérience

Mme Dominique Reiniche est diplômée de l'Essec. En 1978, elle entre chez Procter & Gamble dont elle devient Associate Advertising Manager en 1983. En 1986, elle est nommée Directeur marketing et stratégie de Kraft Jacobs Suchard. En 1992, elle prend la direction du marketing et devient responsable « comptes-clés » chez Coca-Cola Entreprise. En 1998, elle devient Président-Directeur Général de Coca-Cola Entreprise et Vice-Présidente de Coca Cola Enterprises – Groupe Europe en 2002. De janvier 2003 à mai 2005, elle est Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe. Depuis mai 2005, Mme Dominique Reiniche est Présidente Europe de The Coca-Cola Company.

Mandats en cours

The Coca-Cola Company, *Présidente Europe*
ING Direct, *membre du Comité Consultatif*
UNESDA (Union of European Beverages Associations), *Vice-Présidente*
CIAA (Confederation of the Food and Drink Industries of the EU), *membre du Comité Exécutif et du Conseil*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Coca-Cola Enterprise – Groupe Europe, *Président-Directeur Général*
MEDEF, *membre du Conseil Exécutif*

Ezra SULEIMAN,
Membre du Conseil de Surveillance d'AXA
67 ans, nationalité américaine
Adresse professionnelle
EPS/PIIRS – Aaron Burr Hall – Princeton University – Princeton, N.J. 08544 – États-Unis

Expertise et expérience

M. Ezra Suleiman est diplômé de l'Université de Harvard et de l'Université de Columbia. En 1973, il démarre sa carrière comme professeur à l'Université de Californie à Los Angeles. Depuis septembre 1979, M. Ezra Suleiman est Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton.

Mandats en cours

Sciences Politiques à l'Université de Princeton (États-Unis), *Professeur*
Centre d'Études Européennes à l'Université de Princeton (États-Unis), *Directeur*
Administrateur :
- Suez Environnement
- AXA Financial, Inc. [1] (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America [1] (États-Unis)

Institut Montaigne, *Président du Conseil d'Orientation*
Membre du Comité de rédaction :
- Comparative Politics
- La Revue des Deux Mondes
- Politique Internationale
- Politique Américaine

Council on Foreign Relations (New York), *membre*
HEC International, *membre du Conseil Consultatif*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Institut d'Études Politiques (Paris), *Professeur associé*

(1) Société du Groupe AXA.

Contrats de service liant les membres du Conseil de Surveillance au Groupe AXA

Mme Wendy Cooper, représentant les salariés actionnaires du Groupe AXA au Conseil de Surveillance, est actuellement salariée d'AXA Equitable, l'une des entités du Groupe aux États-Unis.

Liens familiaux

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre des membres du Conseil de Surveillance ni avec des membres du Directoire.

Auto-évaluation des activités du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance procède, tous les ans, à son auto-évaluation afin de passer en revue sa composition, son organisation et son fonctionnement. Les conclusions de cette auto-évaluation font annuellement l'objet d'un point à l'ordre à l'ordre du jour du Conseil de Surveillance.

Début 2009, une évaluation formalisée du Conseil et de ses Comités a été réalisée en deux étapes successives : un questionnaire détaillé a tout d'abord été complété par chaque membre du Conseil puis des entretiens individuels ont été conduits par la Secrétaire du Conseil de Surveillance et un représentant de la Direction juridique centrale afin d'approfondir les éléments de réponse fournis dans le cadre des questionnaires, d'échanger sur le mode de fonctionnement du Conseil et d'identifier des pistes d'amélioration. Les conclusions de cette évaluation et les principaux axes de progrès identifiés qui ont été discutés lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 18 février 2009, sont les suivants : le Conseil de Surveillance a souligné quasi-unanimement la grande qualité des règles de gouvernement d'entreprise ainsi que leur mise en œuvre, et apprécie la transparence des discussions sur les sujets clefs traités. Les principaux axes d'amélioration portent sur l'ajout de compétences assurantielles au sein du Conseil, en particulier après le départ de M. Claude Bébéar, ainsi qu'une participation plus active dans le débat sur les priorités stratégiques du Groupe AXA.

LES COMITÉS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance bénéficie des travaux de quatre Comités : (1) le Comité d'Audit ; (2) le Comité Financier ; (3) le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines et (4) le Comité de Rémunération.

Le rôle, l'organisation et le fonctionnement de chaque Comité sont précisés dans le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance, ainsi que dans une charte dédiée pour ce qui concerne le Comité d'Audit. Chaque Comité émet à l'attention du Conseil de Surveillance des avis, propositions ou recommandations dans son domaine de compétences. Les Comités peuvent également procéder ou faire procéder à toutes études entrant dans leur domaine de compétence. Chaque Comité peut inviter à ses réunions toute personne extérieure de son choix. Un compte rendu des travaux de chaque Comité est effectué par son Président à la séance suivante du Conseil de Surveillance.

Les Comités n'ont pas de pouvoir décisionnel.

Comité d'Audit

Composition

Au 31 décembre 2008, le Comité d'Audit se composait de quatre membres ayant une compétence financière ou comptable, tous considérés comme indépendants par le Conseil de Surveillance au regard des critères du Code AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance et de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Ces quatre membres sont MM. Anthony Hamilton (Président), Jean-Martin Folz, Henri Lachmann et Ezra Suleiman.

Missions et activités

Le domaine de responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit qui présente les missions principales du Comité, à savoir notamment :

- La supervision des activités et des systèmes de contrôle interne relatifs aux événements susceptibles d'exposer le Groupe à des risques significatifs ;
- Le contrôle du processus de *reporting* à caractère financier, des systèmes de contrôle interne relatifs aux *reportings* à caractère financier ainsi que de l'exactitude et de l'exhaustivité des *reportings* à caractère financier du Groupe ;
- La formulation de recommandation sur les propositions de nomination des commissaires aux comptes ainsi que le contrôle de leur indépendance ;
- La supervision de l'activité de la fonction interne d'audit du Groupe.

La Charte du Comité d'Audit fait régulièrement l'objet de mises à jour, soumises à l'approbation du Conseil de Surveillance.

Le Comité d'Audit s'est réuni six fois en 2008 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 95,83 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :
- les comptes annuels 2007 et semestriels 2008 ;
- le Plan d'audit 2008 du Groupe ;
- le rapport sur les fraudes internes ;
- le récapitulatif des plans d'audit interne au niveau local ;
- le plan d'action et les honoraires des Commissaires aux Comptes ;
- les questions réglementaires et litiges significatifs ;
- la gestion des risques ;
- les rapports annuels du Groupe (Document de Référence et Form 20-F) ;
- la revue des sections 404 et 302 de la loi Sarbanes-Oxley ;
- l'auto-évaluation du Comité d'Audit.

L'examen des comptes par le Comité d'Audit est accompagné d'une présentation des Commissaires aux Comptes soulignant les points essentiels des résultats et des options comptables retenues, ainsi que d'une présentation du Directeur Financier Groupe décrivant l'exposition aux principaux risques et les engagements hors-bilan significatifs de la Société.

Le Directeur Financier Groupe, le Directeur Financier adjoint ainsi que le Directeur de l'Audit interne Groupe participent à chaque séance du Comité. Les Commissaires aux Comptes, le Directeur Comptable ainsi que le Directeur Juridique participent de façon régulière aux séances du Comité.

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

Comité Financier

Composition

Au 31 décembre 2008, le Comité Financier se composait de quatre membres, dont trois membres indépendants au regard des critères du Code AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Jacques de Chateauvieux (Président), Léo Apotheker, Henri Lachmann et Michel Pébereau.

Missions et activités

Les principales missions du Comité Financier sont les suivantes :
- l'examen de tout projet de cession d'immeubles ou de participations dont le montant dépasse les autorisations consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance ;
- l'examen de tout projet visant à constituer des sûretés, consentir des cautions, avals ou garanties en faveur de tiers dont le montant dépasse les autorisations consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance ;
- l'examen de tout projet suivant présenté par le Directoire :
  - les émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital social de la Société,
  - les propositions de programme de rachat d'actions à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires,
  - les opérations de financement susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la Société,
  - les opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit, dans la mesure où elles dépassent chacune 500 millions d'euros,
  - les accords de partenariat stratégiques,
  - les propositions d'affectation du résultat et de fixation du dividende de l'exercice écoulé soumis à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires,
  - les dates de paiement du dividende et des éventuels acomptes sur dividendes ;
- l'examen de tout projet d'opération financière d'importance significative pour le Groupe AXA présenté par le Directoire, émanant d'une société contrôlée directement ou indirectement par la Société ainsi que les orientations données à la gestion des actifs du Groupe AXA et, plus généralement, toute question intéressant la gestion financière du Groupe AXA.

Le Comité Financier s'est réuni cinq fois en 2008 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 85,71 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :
- l'examen de la structure financière d'AXA ;
- l'examen des résolutions financières proposées à l'Assemblée des actionnaires d'AXA ;
- les recommandations de dividende ;
- les opérations d'acquisitions, de restructurations et de cessions ;
- la revue des décisions en réaction à la crise financière ;
- Solvabilité II.

Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines

Composition

Au 31 décembre 2008, le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines se composait de cinq membres, dont trois membres indépendants au regard des critères du Code AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Jean-René Fourtou (Président), François Martineau, Gérard Mestrallet, Michel Pébereau et Ezra Suleiman. Le Président du Conseil de Surveillance participe également de façon régulière aux travaux du Comité et assiste à ses réunions.

Missions et activités

Les principales missions du Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines sont les suivantes :

- la formulation de propositions au Conseil de Surveillance en vue de toute nomination :
  – de membres du Conseil de Surveillance, de son Président et de son Vice-Président,
  – de membres du Directoire, de son Président (et des Vice-Présidents, Directeurs Généraux),
  – de censeurs,
  – de membres d'un Comité spécialisé du Conseil de Surveillance et de son Président ;
- l'examen des nominations et successions des principaux dirigeants du Groupe et notamment des membres du Directoire et du Comité Exécutif ;
- l'examen de façon plus approfondie de certaines questions de Ressources Humaines Groupe (politique de formation du Groupe, mobilité internationale…) et de gouvernance (évaluation du Conseil…).

Le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines s'est réuni quatre fois en 2008 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 88,89 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- le remplacement du Président et du Vice-Président du Conseil de Surveillance ;
- la composition du Conseil de Surveillance et de ses Comités ;
- l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance ;
- l'examen des candidats aux fonctions de représentant des salariés-actionnaires au Conseil de Surveillance ;
- les changements et perspectives du Comité Exécutif et des principaux directeurs généraux du Groupe ;
- l'adoption des recommandations AFEP / MEDEF comme code de gouvernement d'entreprise de référence ;
- AXA Université : évolution de la culture d'entreprise.

Début 2008, le Comité a examiné les qualifications des candidats au Conseil de Surveillance dont la nomination a été approuvée par les actionnaires le 22 avril 2008.

Le Comité a également examiné l'impact des changements intervenus dans la composition du Conseil de Surveillance sur celle de ses quatre Comités spécialisés.

Comité de Rémunération

Composition

Au 31 décembre 2008, le Comité de Rémunération était composé de trois membres, tous indépendants au regard des critères établis dans le Code AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Norbert Dentressangle (Président), Anthony Hamilton et Gérard Mestrallet.

Missions et activités

Les missions principales du Comité de Rémunération sont les suivantes :

- la formulation de propositions au Conseil de Surveillance concernant la rémunération du Président du Conseil de Surveillance, de chaque membre du Directoire, le montant des jetons de présence soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale, ainsi que les attributions d'options (de souscription ou d'achat d'actions) ou d'actions de performance de la Société aux membres du Directoire ;
- l'examen des propositions du Directoire portant sur les principes et modalités relatifs à la fixation de la rémunération des dirigeants du Groupe AXA et ce compris les enveloppes d'attributions d'options (de souscription ou d'achat d'actions) ou d'actions de performance ;
- le Comité de Rémunération est également informé par le Directoire des rémunérations des principaux dirigeants du Groupe AXA.

Le Comité a tenu quatre réunions en 2008 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 86,67 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- les rémunérations versées aux membres du Directoire et du Comité Exécutif ;
- la politique et les principes de rémunération d'AXA ;
- l'attribution des stock-options et d'actions de performance ;
- les jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance ;
- l'examen des recommandations AFEP / MEDEF d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

LE DIRECTOIRE

Le Directoire d'AXA se compose actuellement de six personnes qui exercent un mandat pour une durée de 3 ans, soit jusqu'au 11 octobre 2009.

Le Directoire se réunit en général chaque semaine pour traiter de sujets relatifs à la stratégie ou aux activités du Groupe.

Ses règles de fonctionnement sont régies par les Statuts de la Société et par le Règlement Intérieur du Directoire.

Bien que le Directoire soit une instance collégiale, chacun de ses membres se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activité propre relevant de la gestion de la Société.

COMPOSITION DU DIRECTOIRE AU 31 DÉCEMBRE 2008

Nom (âge)	Fonction principale au sein d'AXA (au 18 février 2009)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Henri de Castries (54 ans)	Président du Directoire	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris, France	19 janvier 2000 / 11 octobre 2009
Alfred Bouckaert (62 ans)	Membre du Directoire, Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	AXA Belgium Boulevard du Souverain, 25 1170 Bruxelles, Belgique	11 octobre 2006 / 11 octobre 2009
Claude Brunet (51 ans)	Membre du Directoire, en charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris, France	26 février 2003 / 11 octobre 2009
Christopher Condron (61 ans)	Membre du Directoire, Président et CEO d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	AXA Financial, Inc. 1290, avenue of the Americas New York – NY 10104 États-Unis	4 juillet 2001 / 11 octobre 2009
Denis Duverne (55 ans)	Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris, France	26 février 2003 / 11 octobre 2009
François Pierson (61 ans)	Membre du Directoire, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada	AXA France Terrasse 1 313 Terrasses de l'Arche 92727 Nanterre Cedex, France	28 novembre 2001 / 11 octobre 2009

Les membres du Directoire se consacrent à plein temps à la gestion du Groupe et n'exercent pas de mandats externes ou d'activités professionnelles susceptibles de restreindre significativement leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités.

Expertise et expérience des membres du Directoire

Henri de CASTRIES,
Président du Directoire d'AXA
54 ans, nationalité française

Après HEC et une licence de droit, M. Henri de Castries intègre l'ENA. À sa sortie de l'ENA, M. de Castries opte pour l'Inspection Générale des Finances. Il entre chez AXA le 1er septembre 1989 et rejoint la Direction Centrale des Finances du Groupe. Il est nommé secrétaire général en 1991 puis Directeur Général d'AXA en 1993, en charge de la gestion d'actifs, des sociétés financières et immobilières. En 1997, M. Henri de Castries est nommé Président de The Equitable Companies Incorporated, qui deviendra AXA Financial, Inc. M. Henri de Castries est Président du Directoire d'AXA depuis mai 2000.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Président du Directoire : AXA
Président du Conseil d'Administration :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Administrateur :
- AXA France IARD
- AXA France Vie
- AXA Belgium SA (Belgique)

- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA UK PLC (Royaume-Uni)
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président du Conseil d'Administration :
- AXA Courtage Assurance Mutuelle

Vice-Président du Conseil d'Administration :
- FINAXA

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- AXA Konzern AG (Allemagne)

Alfred BOUCKAERT,
Membre du Directoire d'AXA
62 ans, nationalité belge

M. Alfred Bouckaert débute sa carrière en 1968 en tant que courtier en Bourse auprès de JM Finn & Co à Londres. En 1972, il entre à la Chase Manhattan Bank où il exerce différentes fonctions commerciales et de crédit avant de devenir Manager Commercial Banking pour la Belgique. Il est nommé General Manager de la Chase à Copenhague (Danemark) en 1984, puis, deux ans plus tard, General Manager et Country Manager de la Chase en Belgique. En 1989, les activités belges de la Chase Manhattan Bank sont vendues au Crédit Lyonnais. Alfred Bouckaert est chargé de fusionner les activités opérationnelles belges de la Chase et du Crédit Lyonnais. En 1994, le Crédit Lyonnais demande à M. Alfred Bouckaert de prendre la tête des activités européennes de la banque. En 1999, il prend la direction d'AXA Royale Belge. AXA le nomme également Country Manager pour le Benelux (Belgique, Pays-Bas et Luxembourg). En 2005, il devient Directeur Général pour la région « Europe du Nord » (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne et Suisse). Depuis octobre 2006, il est membre du Directoire d'AXA, en charge des activités de la région Europe du Nord, Europe Centrale et de l'Est (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne, Suisse, Pologne (assurance vie), République tchèque, Slovaquie, Hongrie, Ukraine et Russie). Depuis avril 2007, il est Président du Conseil d'Administration d'AXA Belgium SA (Belgique) et, depuis décembre 2007, représentant permanent d'AXA au Conseil de Surveillance d'AXA Ukraine et AXA Insurance (Ukraine). Depuis septembre 2008, il est administrateur de RESO (Russie).

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Administrateur Délégué :
- AXA Holdings Belgium (Belgique)

Président du Conseil d'Administration :
- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Participations Belgium (Belgique)
- AXA Bank Europe SA (Belgique)
- AXA Luxembourg (Luxembourg)
- AXA Assurances Luxembourg SA (Luxembourg)
- AXA Assurances Vie Luxembourg (Luxembourg)
- AXA Konzern AG (Allemagne)
- AXA Service AG (Allemagne)
- AXA ART Versicherung AG (Allemagne)
- AXA Versicherung AG (Suisse)
- AXA Leben (Suisse)
- AXA Lebensversicherung AG (Allemagne)
- AXA Versicherung AG (Allemagne)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- L'Ardenne Prévoyante (Belgique)
- Contere (Luxembourg)
- AXA Insurance SA (Grèce)
- RESO (Russie)

*Représentant permanent d'AXA au Conseil de Surveillance d'*AXA Ukraine (Ukraine) (auparavant Ukrainian Insurance Alliance) et *d'AXA Insurance* (auparavant Insurance Company Vesko) (Ukraine)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Consuco (Belgique), Société patrimoniale familiale
De Waere (Belgique), Société patrimoniale familiale

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur Délégué : AXA Belgium SA (Belgique)
Président du Conseil d'Administration :
- Winterthur-Europe Assurances (Belgique)
- L'Ardenne Prévoyante (Belgique)
- Viaxis (Belgique)

Président Administrateur Délégué :
- Royale Belge Investissements (Belgique)

Administrateur :
- Servis (Belgique)
- Servis-Life (Belgique)
- AXA Nederland BV (Pays-Bas)
- AXA Verzekeringen (Pays-Bas)
- AXA Bank AG (Allemagne)

Claude BRUNET,
Membre du Directoire d'AXA
51 ans, nationalité française

M. Claude Brunet est diplômé de l'École Supérieure des Travaux Publics (ESTP). En 1991, il devient Directeur commercial de Ford Suisse avant d'exercer la même fonction pour Ford France un an plus tard. En 1993, il est nommé Président-Directeur Général de Ford Belgique et, trois ans plus tard, Président-Directeur Général de Ford France. Il rejoint le Groupe AXA en 2001 en tant que membre du Comité Exécutif. Depuis février 2003, il siège au Directoire d'AXA, où il est en charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA
Président : AXA Technology Services (SAS)
Président du Conseil de Gestion : GIE AXA Université
Administrateur :
- AXA Group Solutions SA
- GIE AXA Group Solutions
- AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne)
- AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)
- AXA Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)
- AXA Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)
- AXA Winterthur Salud S.A. de Seguros (Espagne)
- AXA Business Services (Inde)
- AXA Japan Holding Co., Ltd (Japon)

Représentant permanent d'AXA au conseil d'AXA Cessions

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- AXA RE
- AXA Konzern AG (Allemagne)
- AXA Aurora S.A. (Espagne)
- AXA Aurora Ibérica S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)

Christopher CONDRON,
Membre du Directoire d'AXA
61 ans, nationalité américaine

M. Christopher Condron est titulaire d'une licence en administration des entreprises de l'Université de Scranton. En 1989, il dirige le groupe Clientèle privée de The Boston Company, devenue Mellon Private Asset Management. En 1993, il devient Executive Vice-President de Mellon avant d'en être nommé Vice-Président l'année suivante. En 1999, il prend la fonction de « President » et Chief Operating Officer de Mellon Financial Corporation. Depuis mai 2001, il est « President » et CEO d'AXA Financial, Inc. et Président du Conseil d'Administration, « President » (depuis mai 2002) et Chief Executive Officer d'AXA Equitable Life Insurance Company. Depuis juillet 2001, il est membre du Directoire d'AXA.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA
Administrateur, « President » et Chief Executive Officer :
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Administrateur, Président du Conseil d'Administration, « President » et Chief Executive Officer :
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA Equitable Life Financial Services, LLC (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)
- MONY Financial Services, Inc. (États-Unis)
- AXA Life and Annuity Company (États-Unis)
- AXA Distribution Holding Corporation (États-Unis)

Administrateur et « President » : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)
Administrateur, Président et « President » : ACMC, Inc. (États-Unis)
Administrateur :
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA Art Insurance Corporation (États-Unis)
- American Council of Life Insurers (ACLI) (États-Unis)

Administrateur, Président et membre : Financial Services Roundtable (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

- Central Supply Corp (États-Unis), *administrateur*
- KBW, Inc. (États-Unis), *administrateur*
- The American Ireland Fund (États-Unis), *administrateur et trésorier*
- Université de Scranton, *trustee*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

- MONY Holdings, LLC (États-Unis), *Président du Conseil d'Administration, « President » et Chief Executive Officer*

Administrateur et Président :
- U.S. Financial Life Insurance Company (États-Unis)
- Financial Marketing, Inc. (États-Unis)

Denis DUVERNE,
Membre du Directoire d'AXA
55 ans, nationalité française

M. Denis Duverne est diplômé de HEC et de l'ENA. De 1984 à 1986, il occupe les fonctions de conseiller commercial au Consulat Général de France à New York. En 1986, il devient Chef du bureau fiscalité des entreprises au ministère des Finances. En 1988, il est sous-directeur au ministère des Finances, en charge de la fiscalité indirecte. En 1991, il est nommé secrétaire général de la Compagnie Financière IBI. Un an plus tard, il devient membre du Comité Exécutif de la Banque Colbert, chargé des opérations. En 1995, M. Denis Duverne rejoint le Groupe AXA et prend la responsabilité des activités américaines et britanniques du Groupe. Il dirige également le processus de restructuration du Groupe en Belgique et au Royaume-Uni. Depuis février 2003, il est membre du Directoire d'AXA, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA
Président-Directeur Général : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)
Administrateur :
- AXA France IARD
- AXA France Vie
- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA Assicurazioni S.p.A. (Italie)
- AXA Italia S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. (Italie)
- AXA UK PLC (Royaume-Uni)
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur :
- AXA France Assurance
- AXA France Collectives

François PIERSON,
Membre du Directoire d'AXA
61 ans, nationalité française

Après des études de Sciences et Gestion à l'Université Paris Dauphine, M. François Pierson entre en 1974 aux AGP dont il devient ensuite Directeur commercial. En 1990, il est nommé Directeur Général de la région Sud-Est d'AXA Assurances en France et Directeur de la distribution de cette société. En 1995, il devient Directeur Général adjoint d'AXA Assurances, avant d'accéder, deux ans plus tard, aux fonctions de Directeur Général d'UAP Vie et d'Alpha Assurances. Il est membre du Directoire d'AXA, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada, depuis novembre 2001.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

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 Insurance (Canada)
- AXA General Insurance (Canada)
- AXA Pacific Insurance Company (Canada)
- AXA Assurances agricoles inc. (Canada)
- AXA Holding Maroc (Maroc)
- AXA Assurance Maroc (Maroc)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : Euromed
*Représentant permanent d'AXA France IARD au conseil d'*UCAR

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Directeur Général – non administrateur :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Courtage Assurance Mutuelle

Administrateur :
AXA Japan Holdings Ltd (Japon)

Contrats de service liant les membres du Directoire au Groupe AXA

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

MM. Christopher Condron et Alfred Bouckaert, également membres du Directoire, sont liés par un contrat de travail conclu respectivement avec les sociétés AXA Equitable aux États-Unis et AXA Holdings Belgium en Belgique. Pour plus d'informations sur les dispositions relatives à la rupture de ces contrats, vous pouvez consulter la Section 3.2 ci-après.

Liens familiaux

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre des membres du Directoire ni avec des membres du Conseil de Surveillance.

Informations complémentaires sur les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

Absence de conflits d'intérêts

Les membres du Directoire n'exercent, à ce jour, aucune fonction de mandataire social ou autre en dehors du Groupe, à l'exception des mandats extérieurs indiqués ci-dessus et qui ne sont pas susceptibles de restreindre de façon substantielle leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités. Certains membres du Conseil de Surveillance exercent, en revanche, des fonctions de mandataires sociaux et/ou de dirigeants au sein de sociétés susceptibles de contracter avec le Groupe AXA, dans le cadre d'opérations telles que des octrois de crédit, des achats de valeurs mobilières (pour compte propre ou pour compte de tiers) et/ou des placements d'instruments financiers et/ou la fourniture de produits ou services. Dans la mesure où de tels contrats font généralement l'objet de négociations et sont conclus à des conditions normales, AXA considère que ces contrats ne donnent pas lieu à de potentiels conflits d'intérêts entre les obligations, à l'égard d'AXA, des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés et/ou d'autres obligations.

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, à l'exception de M. Giuseppe Mussari qui a été proposé à la nomination puis nommé au Conseil de Surveillance lors de l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, en vertu d'un accord de partenariat en bancassurance conclu entre AXA et la banque italienne Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS). Cet accord prévoyait notamment qu'il devrait être proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires la nomination d'un représentant de BMPS au Conseil de Surveillance d'AXA. Conformément à cet accord, M. Giuseppe Mussari a été nommé membre du Conseil de Surveillance par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007.

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

À la connaissance de la Société et compte tenu des informations mises à sa disposition, 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 statutaires ou 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, céder, mettre fin et/ou restructurer certaines de ses activités et, de ce fait, procéder volontairement à la liquidation d'entités du Groupe exerçant lesdites activités et certains des membres du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance d'AXA sont susceptibles d'avoir été associés à de telles opérations de liquidations volontaires ou à des opérations similaires concernant des sociétés extérieures au Groupe AXA.

LE COMITÉ EXÉCUTIF

Le Comité Exécutif est l'instance de discussion et d'examen de la stratégie du Groupe AXA.

AXA a mis en place un Comité Exécutif interne composé des membres du Directoire, de responsables des principales filiales, unités opérationnelles du Groupe ou fonctions transversales d'AXA. Les sept principales unités opérationnelles du Groupe sont : la région Méditerranéenne et Amérique Latine, la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est, les États-Unis, la région Japon-Asie-Pacifique, le Royaume-Uni et l'Irlande, AXA Investment Managers, et l'unité France / Canada / AXA Corporate Solutions Assurance / AXA Assistance.

Les membres du Comité Exécutif se réunissent dans le cadre de revues trimestrielles de la performance du Groupe AXA, les « Quarterly Business Review » (QBR). Ces QBR ont été mises en place en 2000 afin d'apporter un cadre transparent et cohérent à :

- l'examen de la performance des entités opérationnelles et l'état d'avancement des grands projets grâce à des indicateurs de mesure chiffrés définis avec les membres du Directoire ;
- la mesure de la progression des projets transversaux du Groupe ;
- l'échange d'idées et d'informations sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Le Comité Exécutif n'a pas de pouvoir décisionnel. Les membres du Comité partagent l'information et la relaient. Ils utilisent leur savoir collectif pour débattre et orienter les sujets opérationnels globaux et transversaux, et peuvent fournir un feedback à leurs pairs au sein du Comité Exécutif. Ils partagent en particulier avec le Directoire leurs visions sur les sujets opérationnels clefs. Ils contribuent aussi, en tant qu'équipe, à disséminer la culture managériale d'AXA.

Au 18 février 2009, le Comité Exécutif se composait des dix-huit membres suivants, dont neuf ne sont pas de nationalité française :

Jean-Raymond Abat	Directeur Général de la Région Méditerranéenne et Amérique Latine
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, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines
Dominique Carrel-Billiard	Directeur Général d'AXA Investment Managers
Henri de Castries	Président du Directoire
Christopher Condron	Membre du Directoire, « President » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
John R. Dacey	Directeur Général de la Région Japon et Asie-Pacifique
Denis Duverne	Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie
Philippe Egger	Directeur Général des activités d'assurance en Suisse
Gérald Harlin	Directeur Général adjoint Finance et Contrôle
Frank Keuper	Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne)
Gerald Lieberman	« President » et Chief Operating Officer d'AllianceBernstein (États-Unis)
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA Royaume-Uni/Irlande et Président du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers
Mark Pearson	Directeur Général d'AXA Life Japan et AXA Japan Holdings (Japon)
Andrew Penn	Directeur Général d'AXA Asia Pacific Holdings (Australie)
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	Directeur Général des activités d'Assurance et de Banque en Belgique
Véronique Weill	Directeur IT et Excellence Opérationnelle du Groupe

FILIALES

Les principales filiales d'AXA, qu'elles soient cotées en Bourse ou non, sont généralement dotées :

- d'un Conseil d'Administration ou de Surveillance, comprenant des administrateurs indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles ;
- de plusieurs Comités, dont un Comité de Rémunération et un Comité d'Audit, également composés de membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles.

Ces dernières années, AXA a initié un processus destiné à harmoniser dans le Groupe ses standards en matière de gouvernement d'entreprise. Cet effort s'est notamment concentré sur l'harmonisation, dans la mesure du possible, des règles relatives à la taille et la composition des organes de direction, les critères d'indépendance des administrateurs, le rôle des Comités et la politique de rémunération des administrateurs.

En particulier, ces standards exigent la mise en place, au sein des Conseils d'Administration des principales 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 utile pour lesdites filiales compte tenu des spécificités de leur activité, aux travaux des Conseils d'Administration. Le rôle, les missions et la composition de ces Comités (notamment s'agissant de la 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, d'une part, que le Comité d'Audit du Conseil de Surveillance d'AXA soit exclusivement composé de membres indépendants et, d'autre part, que les comités d'audit des filiales du Groupe soient composés d'un nombre significatif d'administrateurs indépendants en vue d'assurer un degré réel d'indépendance de ce comité à l'égard du management, en raison du rôle essentiel qu'il est amené à jouer en matière d'examen des comptes et autres informations financières établis par le management, 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 suivi des principaux risques, de toute fraude et autres sujets similaires. 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 questions liées à la rémunération des dirigeants.

EFFECTIFS

Le tableau ci-dessous présente les effectifs salariés du Groupe AXA pour les trois derniers exercices par région géographique et segment d'activité.

EFFECTIFS SALARIÉS

(ÉQUIVALENT À TEMPS PLEIN)	Au 31 décembre 2006	Au 31 décembre 2007	Au 1er janvier 2008 [a]	Au 31 décembre 2008
Assurance	**84.503**	**87.083**	**92.534**	**92.939**
– France [b]	15.310	15.580	15.580	15.694
– États-Unis	6.090	6.011	6.011	5.538
– Japon	3.307	3.441	3.441	3.553
– Royaume-Uni [d]	14.884	15.425	16.248	16.652
– Allemagne	10.825	10.625	10.625	10.197
– Suisse	5.751	5.237	4.047	4.075
– Belgique (*y compris AXA Bank Europe*) [c]	5.981	5.762	5.762	5.541
– Région Méditerranéenne et Amérique Latine	7.205	7.544	13.157	13.066
– Autres pays	9.121	10.580	10.785	10.848
dont Australie / Nouvelle Zélande	*2.530*	*3.029*	*3.218*	*3.028*
dont Hong Kong	*1.598*	*1.376*	*1.376*	*1.611*
dont Canada	*2.182*	*2.207*	*2.207*	*2.214*
dont Pays-Bas	*1.022*	*–*	*–*	*–*
dont Luxembourg	*170*	*181*	*181*	*195*
dont Singapour	*347*	*423*	*439*	*462*
dont Indonésie	*362*	*305*	*305*	*336*
dont Corée du Sud	*–*	*1.464*	*1.464*	*1.484*
dont Malaisie	*–*	*338*	*338*	*361*
dont Europe Centrale et de l'Est	*910*	*1.257*	*1.257*	*1.157*
– Assurance internationale	6.029	6.878	6.878	7.775
AXA Corporate Solutions Assurance	*1.171*	*1.198*	*1.198*	*1.232*
AXA Cessions	*122*	*130*	*130*	*140*
AXA Assistance	*4.239*	*5.084*	*5.084*	*5.986*
Autres activités internationales	*497*	*466*	*466*	*417*
Gestion d'actifs	**7.586**	**8.523**	**8.523**	**8.015**
– AllianceBernstein	4.932	5.604	5.604	5.016
– AXA Investment Managers	2.654	2.919	2.919	2.999
Banques (*hors AXA Bank Europe*) [c]	**625**	**675**	**675**	**635**
– France	547	596	596	556
– Suisse	–	–	–	23
– Allemagne	78	79	79	56
Services centraux Groupe	**646**	**681**	**538**	**566**
AXA Technology, AXA Consulting, AXA Group Solutions, AXA Business Services et e-business	**2.649**	**6.572**	**6.715**	**7.149**
TOTAL	**96.009**	**103.534**	**108.985**	**109.304**

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 2008 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2008. Les principaux retraitements sont les suivants:
- Transfert d'AXA Group Solutions, incluse dans Services centraux Groupe en 2007 et consolidée individuellement en 2008 (143 salariés).
- Acquisition de SINOPRO Securities Investment Consulting Enterprise à Singapour (+ 16 salariés).
- Acquisition de SBJ Group au Royaume-Uni (+ 823 salariés).
- Acquisition de Genesys en Australie (+ 189 salariés).
- Dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine: acquisition de Seguros ING (+ 4.927 salariés), consolidation de la Région du Golfe (+ 628 salariés) et lancement d'un nouveau réseau de distribution, Direct Italy (+ 58 salariés).
- En Suisse: nouvelle organisation commerciale dans laquelle les agents sont désormais indépendants (– 1.326 salariés), et changement du mode de comptabilisation des apprentis (+ 136 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) Les effectifs n'ont pu être isolés dans la mesure où les employés d'AXA Belgium travaillent à la fois pour l'Assurance et la Banque.

(d) Inclut l'Irlande.

RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES DIRIGEANTS

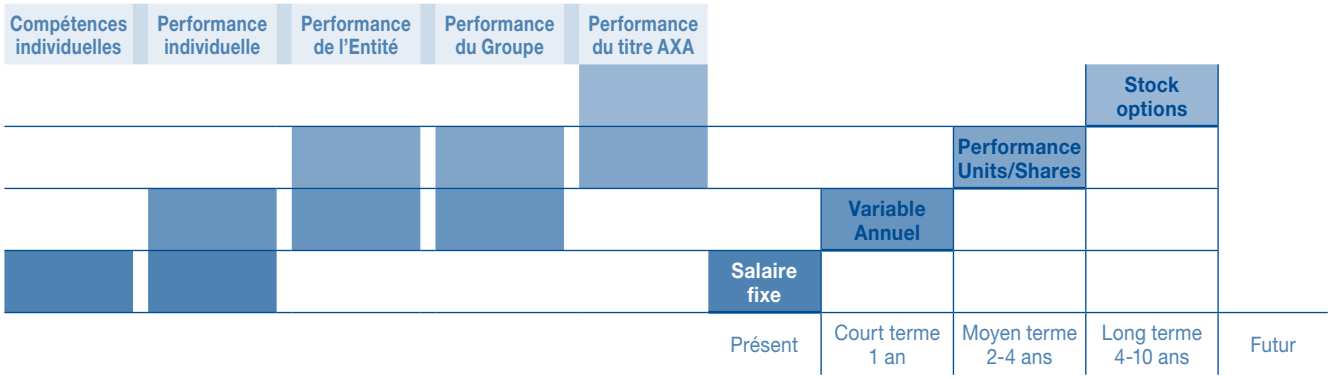
Rémunérations des membres du Directoire et du Comité Exécutif

Les principes généraux de la politique de rémunération des équipes dirigeantes sont 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 trois 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 de rattachement et Groupe AXA),
- à la fois sur le court terme, le moyen terme et le long terme.



La rémunération espèces 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 différentes 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 approuvée par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

La rémunération fixe annuelle du Président du Directoire (500.000 €), restée inchangée depuis sa nomination en mai 2000, a été ajustée à 600.000 € à compter du 1er janvier 2008.

Sa rémunération variable est déterminée par rapport à un montant cible prédéfini (2.700.000 € en 2008). Elle est basée sur deux éléments :
- la performance du Groupe appréciée par l'évolution du résultat opérationnel par action, du chiffre d'affaires IARD, de la valeur des affaires nouvelles en Vie et l'indice de satisfaction des clients,
- sa performance individuelle appréciée par le Comité de Rémunération en fonction d'objectifs stratégiques spécifiques fixés en début d'année.

La part liée aux résultats du Groupe compte pour 60 % et la part liée à la performance individuelle pour 40 % de la rémunération variable.

Les montants de rémunération variable réellement perçus par le Président du Directoire depuis sa nomination en mai 2000 démontrent l'exigence des objectifs et la variabilité réelle de cet élément de rémunération :

	Réel	Cible	% Cible
Rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001	1.381.373 €	1.750.000 €	79 %
Rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002	719.967 €	1.750.000 €	41 %
Rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003	1.419.277 €	2.000.000 €	71 %
Rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004	1.824.728 €	2.000.000 €	91 %
Rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005	2.304.277 €	2.000.000 €	115 %
Rémunération variable de l'exercice 2005 versée en 2006	2.671.626 €	2.000.000 €	134 %
Rémunération variable de l'exercice 2006 versée en 2007	3.045.987 €	2.500.000 €	122 %
Rémunération variable de l'exercice 2007 versée en 2008	2.644.366 €	2.500.000 €	106 %
Rémunération variable de l'exercice 2008 versée en 2009	1.846.304 €	2.700.000 €	68 %

Le « % Cible » correspond au niveau d'atteinte des objectifs de performance au titre de l'année considérée.

Pour les autres membres du Directoire, la rémunération variable est également déterminée par rapport à un montant cible prédéfini individuellement. Elle est basée sur trois éléments :
- la performance du Groupe appréciée par l'évolution du résultat opérationnel par action, du chiffre d'affaires IARD, de la valeur des affaires nouvelles en Vie et de l'indice de satisfaction des clients,
- la performance de l'entité opérationnelle 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 stratégiques prédéterminés.

En ce qui concerne les membres du Directoire ayant une responsabilité opérationnelle (A. Bouckaert, C. Condron et F. Pierson), la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 30 %, la part liée aux résultats de leur entité opérationnelle pour 40 % et la part liée à leur performance individuelle pour 30 %.

En ce qui concerne les membres du Directoire ayant une responsabilité fonctionnelle (C. Brunet et D. Duverne), la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 40 %, la part liée aux résultats des activités dont ils ont la charge pour 30 % et la part liée à leur performance individuelle pour 30 %.

La performance des entités opérationnelles est déterminée à partir d'une grille d'indicateurs :
- résultat opérationnel,
- cash-flow technique (collecte nette Vie),
- chiffre d'affaires IARD,
- valeur des affaires nouvelles en Vie,
- ratio combiné,
- frais généraux,
- indice de satisfaction des clients.

Pour chaque indicateur, tant ceux mesurant la performance du Groupe que ceux mesurant la performance des entités opérationnelles, sont définis en début d'exercice :
- un objectif, aligné sur le plan stratégique, dont l'atteinte donnera droit à 100 % de la part variable liée à cet indicateur,
- une valeur plancher, en deçà de laquelle aucune part variable liée à cet indicateur ne sera due,
- une valeur plafond, à partir de laquelle le montant de part variable liée à cet indicateur sera plafonné à 150 %.

La performance individuelle est évaluée à la fois sur la base des résultats obtenus par rapport aux objectifs stratégiques prédéterminés (le « quoi »), mais également sur la base des comportements de leadership démontrés (le « comment »).

L'évaluation des comportements de leadership est basée sur les dimensions du modèle de leadership AXA :
- inspirer la performance – Conduite du changement et des équipes,
- renforcer la croissance – Vision stratégique et développement des collaborateurs,
- être orienté client,
- partager pour réussir,
- conduire par l'action – Orientation résultats et respect des valeurs d'AXA.

Les rémunérations variables versées aux autres membres du Directoire ont été :

			Rémuneration variable au titre de 2007			Rémuneration variable au titre de 2008		
		Pays	Réel	Cible	% Cible	Réel	Cible	% Cible
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	Belgique	980.000 €	900.000 €	109 %	750.000 €	1.000.000 €	75 %
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	France	918.473 €	900.000 €	102 %	793.789 €	940.000 €	84 %
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	États-Unis	4.566.372 €	4.500.000 €	101 %	–	4.750.000 €	–
Denis Duverne	En charge des Finances du Contrôle et de la Stratégie	France	1.400.415 €	1.250.000 €	112 %	1.052.337 €	1.350.000 €	78 %
François Pierson	Président Directeur Général AXA France	France	1.180.000 €	1.150.000 €	103 %	988.174 €	1.200.000 €	82 %

Le « % Cible » correspond au niveau d'atteinte des objectifs de performance au titre de l'annér considérée.

La rémunération variable globale des membres du Directoire d'AXA (en ce compris le Président du Directoire) au titre de l'exercice 2008 a diminué de 47 % par rapport à l'exercice 2007.

Dans le cadre de leur appréciation de la rémunération variable pour 2008, le Comité de Rémunération et le Conseil de Surveillance ont notamment tenu compte des trois indicateurs suivants, qui figuraient parmi les objectifs 2008 de l'ensemble des membres du Directoire, (i) le résultat opérationnel du Groupe au titre de l'exercice 2008 (4.044 millions d'euros, en baisse de 17 % par rapport à 2007) qui demeure solide dans un contexte particulièrement difficile, (ii) la croissance du chiffre d'affaires IARD (+ 3 %) et (iii) la diminution de la valeur des affaires nouvelles en assurance vie et épargne-retraite au cours de 2008 (– 43 % par rapport à 2007). En outre, ils ont pris en considération la baisse du résultat net du Groupe pour 2008 ainsi que la diminution du montant du dividende proposé au titre de l'exercice 2008.

La rémunération variable 2008 d'Alfred Bouckaert et de François Pierson tient notamment compte des résultats opérationnels obtenus par les sociétés du Groupe situées dans leurs périmètres de responsabilité. Celle de Christopher Condron a été ramenée à zéro en conséquence des pertes subies par les filiales du Groupe aux États-Unis sur les garanties secondaires des contrats en unités de compte *Accumulator*. Celle de Claude Brunet tient compte en particulier du lancement réussi du repositionnement de la marque AXA. Celle de Denis Duverne intègre, entre autres, la baisse du résultat courant et du résultat net, compensée en partie par une gestion rigoureuse des risques du Groupe et la mise en œuvre efficace de stratégies de couverture. Enfin, la rémunération variable d'Henri de Castries tient compte de l'ensemble des éléments mentionnés ci-dessus ainsi que de sa gestion du Groupe dans un contexte de crise financière et de conditions de marché très mouvementées.

La diminution de 47 % de la rémunération variable des membres du Directoire d'AXA au titre de l'exercice 2008 représente le pourcentage de réduction le plus important d'une année sur l'autre depuis la constitution du Directoire d'AXA en 1997. La rémunération variable globale 2008 des membres du Directoire se situe à un niveau inférieur de plus de 35 % à la rémunération variable versée au titre de l'exercice 2003 aux membres actuels du Directoire d'AXA alors qu'à cette époque le résultat opérationnel était plus de deux fois inférieur au résultat opérationnel 2008 du Groupe et que le dividende était à un niveau comparable à celui proposé au titre de 2008.

La rémunération variable des autres membres du Comité Exécutif est déterminée par rapport à un montant cible prédéfini individuellement et dépend également de la performance du Groupe, de celle de l'entité opérationnelle ou des services dont ils ont la charge ainsi que de leur performance individuelle.

En ce qui concerne les membres du Comité Exécutif ayant une responsabilité opérationnelle, la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 20 %, la part liée aux résultats de leur entité opérationnelle pour 40 % et la part liée à leur performance individuelle pour 40 %.

Pour les membres du Comité Exécutif ayant une responsabilité fonctionnelle, la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 30 %, la part liée aux résultats des activités dont ils ont la charge pour 30 % et la part liée à leur performance individuelle pour 40 %.

Enfin, lors de sa séance du 18 décembre 2008, le Conseil de Surveillance a décidé que la valeur globale des options et actions de performance attribuées chaque année à compter de 2009 à chaque membre du Directoire ne devra pas excéder 150 % de leur rémunération totale cible (rémunération fixe + rémunération variable cible).

L'ensemble des tableaux contenus dans cette section sont conformes aux recommandations de l'AMF, du MEDEF et de l'AFEP sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et les programmes d'options et d'actions de performance.

L'ensemble des rémunérations indiquées dans la Section 3.2 sont exprimées en brut.

Dans un souci de transparence et afin de poursuivre une pratique menée depuis de nombreuses années, sont publiées également sous le même format les rémunérations de chacun des membres du Comité Exécutif d'AXA.

Dans les tableaux ci-dessous, lorsque les rémunérations ne sont pas payées en Euros, les taux de change retenus sont les taux moyens sur l'année à savoir pour 2008 : USD/EUR 0,679984 ; GBP/EUR 1,254714 ; AUD/EUR 0,57348 ; CHF/EUR 0,630264 ; JPY/EUR 0,006562 ; HKD/EUR 0,087299.

En raison de la disparité des régimes fiscaux selon les pays où les membres du Directoire et/ou du Comité Exécutif exercent leurs fonctions, la comparaison de leurs rémunérations est difficile. A titre indicatif, les taux marginaux d'imposition par pays sont : Allemagne : 51,52 %, Australie : 46,50 %, Belgique : 53 %, Espagne : 43 %, États-Unis (New York) : 43,27 %, France : 51 % (dont 11 % de C.S.G. et C.R.D.S.), Hong-Kong : 17 %, Japon : 50 %, Royaume-Uni : 40 %, Suisse (Zurich) : 41,40 %.

Tableau de synthèse des rémunérations, options, actions et unités de performance attribuées aux membres du Directoire

(Montants bruts en Euro)		Pays	Exercice 2007 Rémunérations dues au titre de l'exercice	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des unités de performance attribuées au cours de l'exercice	TOTAL
Membres du Directoire							
Henri de Castries	Président du Directoire	France	3.291.356	–	–	–	**3.291.356**
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	Belgique	1.760.591	1.276.667	–	548.000	**3.585.258**
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	France	1.325.136	1.072.400	460.320	–	**2.857.856**
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	États-Unis	4.093.814	2.795.198	–	1.199.819	**8.088.830**
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	France	1.870.089	2.042.667	876.800	–	**4.789.556**
François Pierson	Président- Directeur Général AXA France	France	1.593.866	1.532.000	657.600	–	**3.783.466**
TOTAL			**13.934.852**	**8.718.931**	**1.994.720**	**1.747.819**	**26.396.322**

À chaque date d'attribution, la juste valeur comptable des options et des actions ou unités de performance est déterminée conformément aux normes IFRS. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 25.3.1 aux États Financiers Consolidés 2008 d'AXA figurant dans la Partie V du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces options et actions, ni le montant réel qui pourrait être dégagé lors de l'exercice de ces options, si celles-ci sont exercées ou lors de l'acquisition de ces actions de performance, si elles deviennent acquises.
Lors de l'attribution du 10 mai 2007, la juste valeur d'une option était de 6,63 euros pour les options non soumises à une condition de performance et 5,89 euros pour les options soumises à une condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 27,40 euros
Lors de l'attribution du 1er avril 2008, la juste valeur d'une option était de 3,39 euros pour les options non soumises à condition de performance et 2,89 euros pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 16,98 euros.

	Exercice 2008				
	Rémunérations dues au titre de l'exercice	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des unités de performance attribuées au cours de l'exercice	TOTAL
	2.537.980	1.257.100	1.426.320	–	**5.221.400**
	1.859.002	733.308	–	832.020	**3.424.330**
	1.169.208	754.260	855.792	–	**2.779.260**
	962.549	1.579.527	–	1.792.137	**4.334.213**
	1.573.277	1.005.680	1.141.056	–	**3.720.013**
	1.447.766	900.922	1.022.196	–	**3.370.884**
	9.549.782	**6.230.797**	**4.445.364**	**2.624.157**	**22.850.100**

Tableau de synthèse des rémunérations, options, actions et unités de performance attribuées aux membres du Comité Exécutif

(Montants bruts en Euro)		Pays	Rémunérations dues au titre de l'exercice	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des unités de performance attribuées au cours de l'exercice	TOTAL
			Exercice 2007				
Membres du Comité Exécutif							
Jean-Raymond Abat	Directeur Général Région Méditerranée-Amérique Latine	Espagne	999.714	663.867	–	284.960	**1.948.541**
Dominique Carrel-Billiard [(a) (b)]	Directeur Général AXA Investment Managers	France	1.003.600	128.624	118.916	400.000	**1.651.140**
John Dacey	Directeur Général Région Japon-Asie Pacifique	France	1.468.675	335.125	191.800	–	**1.995.600**
Philippe Egger	Directeur Général Suisse	Suisse	668.398	239.375	–	137.000	**1.044.773**
Gérald Harlin [(c)]	Directeur Général Adjoint Finance et Contrôle	France	827.097	359.063	205.500	–	**1.391.660**
Frank Keuper	Directeur Général Allemagne	Allemagne	1.207.885	335.125	–	191.800	**1.734.810**
Gerald Lieberman	COO AllianceBernstein	États-Unis	8.627.720	–	–	–	**8.627.720**
Nicolas Moreau	Directeur Général UK-Irlande	Grande-Bretagne	1.701.291	766.000	–	328.800	**2.796.091**
Mark Pearson [(d)]	Directeur Général Japon	Japon	793.003	54.897	–	–	**847.900**
Andrew Penn	Directeur Général AXA Asia Pacific Holdings	Australie	1.214.643	63.833	–	–	**1.278.476**
Eugène Teysen	Directeur Général Belgique	Belgique	963.071	430.875	–	246.600	**1.640.546**
Véronique Weill [(e)]	Directeur IT & Excellence Opérationnelle	France	588.557	186.713	172.620	–	**947.890**
TOTAL			**20.063.654**	**3.563.496**	**688.836**	**1.589.160**	**25.905.146**

(a) Les sommes de 400.000 euros (exercice 2007) et 500.000 euros (exercice 2008) mentionnées sous la rubrique « Valorisation des unités de performance attribuées au cours de l'exercice » correspondent au plan AXA Investment Managers Long Term Incentive.
(b) D. Carrel-Billiard a été nommé membre du Comité Exécutif avec effet au 1er janvier 2009.
(c) G. Harlin a été nommé membre du Comité Exécutif le 10 juillet 2008.
(d) M. Pearson a été nommé membre du Comité Exécutif le 10 juillet 2008.
(e) V. Weill a été nommée membre du Comité Exécutif avec effet au 1er janvier 2009.

À chaque date d'attribution, la juste valeur comptable des options et des actions ou unités de performance est déterminée conformément aux normes IFRS. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 25.3.1 aux États Financiers Consolidés 2008 d'AXA figurant dans la Partie V du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces options et actions, ni le montant réel qui pourrait être dégagé lors de l'exercice de ces options, si celles-ci sont exercées ou lors de l'acquisition de ces actions de performance, si elles deviennent acquises.

Lors de l'attribution du 10 mai 2007, la juste valeur d'une option était de 6,63 euros pour les options non soumises à une condition de performance et 5,89 euros pour les options soumises à une condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 27,40 euros

Lors de l'attribution du 1er avril 2008, la juste valeur d'une option était de 3,39 euros pour les options non soumises à condition de performance et 2,89 euros pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 16,98 euros.

	Exercice 2008				
	Rémunérations dues au titre de l'exercice	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des unités de performance attribuées au cours de l'exercice	TOTAL
	997.388	272.372	–	309.036	**1.578.796**
	1.003.740	88.642	152.820	500.000	**1.745.202**
	979.559	230.468	261.492	–	**1.471.519**
	713.564	124.098	–	213.948	**1.051.610**
	754.184	141.827	244.512	–	**1.140.523**
	1.179.707	209.517	–	237.720	**1.626.944**
	2.869.356	–	–	–	**2.869.356**
	1.208.094	377.130	–	427.896	**2.013.120**
	805.659	27.721	67.920	67.920	**969.220**
	1.036.299	52.772	–	–	**1.089.071**
	758.173	159.555	–	275.076	**1.192.804**
	674.420	97.506	168.102	–	**940.028**
	12.980.143	**1.781.607**	**894.846**	**2.031.596**	**17.688.192**

Tableau récapitulatif des rémunérations des membres du Directoire pour l'année 2008

			Montants versés au titre de l'exercice				
		Pays	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature
Membres du Directoire							
Henri de Castries	Président du Directoire	France	600.000	1.846.304	–	87.526	4.150
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	Belgique	650.000	750.000	–	456.887	2.115
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	France	360.000	793.789	–	11.269	4.150
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	États-Unis	676.854	–	–	–	285.695
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	France	480.000	1.052.337	–	36.790	4.150
François Pierson	Président Directeur Général AXA France	France	430.000	988.174	–	17.743	11.849
TOTAL			**3.196.854**	**5.430.604**	**–**	**610.215**	**312.109**

Tableau récapitulatif des rémunérations des membres du Directoire pour l'année 2007

			Montants versés au titre de l'exercice				
		Pays	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature
Membres du Directoire							
Henri de Castries	Président du Directoire	France	500.000	2.644.366	–	142.840	4.150
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	Belgique	600.000	980.000	–	178.517	2.074
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	France	350.000	918.473	–	52.513	4.150
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	États-Unis	730.000	3.105.060	–	–	258.754
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	France	430.000	1.400.415	–	35.524	4.150
François Pierson	Président Directeur Général AXA France	France	400.000	1.180.000	–	–	13.866
TOTAL			**3.010.000**	**10.228.314**	**–**	**409.394**	**287.144**

	Montants versés durant l'exercice					
TOTAL	**Rémunération fixe**	**Rémunération variable**	**Rémunération exceptionnelle**	**Jetons de présence**	**Avantages en nature**	**TOTAL**
2.537.980	600.000	2.593.190	–	87.526	4.150	**3.284.866**
1.859.002	650.000	818.385	–	456.887	2.115	**1.927.387**
1.169.208	360.000	890.599	–	11.269	4.150	**1.266.018**
962.549	676.854	3.105.060	–	–	285.695	**4.067.609**
1.573.277	480.000	1.411.348	–	36.790	4.150	**1.932.288**
1.447.766	430.000	1.181.916	–	17.743	11.849	**1.641.508**
9.549.782	**3.196.854**	**10.000.498**	**–**	**610.215**	**312.109**	**14.119.676**

	Montants versés durant l'exercice					
TOTAL	**Rémunération fixe**	**Rémunération variable**	**Rémunération exceptionnelle**	**Jetons de présence**	**Avantages en nature**	**TOTAL**
3.291.356	500.000	3.045.987	–	142.840	4.150	**3.692.977**
1.760.591	600.000	777.293	–	178.517	2.074	**1.557.884**
1.325.136	350.000	929.443	–	52.513	4.150	**1.336.106**
4.093.814	730.000	3.358.000	–	–	258.754	**4.346.754**
1.870.089	430.000	1.427.388	–	35.524	4.150	**1.897.062**
1.593.866	400.000	1.299.266	–	–	13.866	**1.713.132**
13.934.852	**3.010.000**	**10.837.377**	**–**	**409.394**	**287.144**	**14.543.915**

Les jetons de présence versés au titre de mandats dans des sociétés du Groupe AXA ou dans des sociétés externes au Groupe AXA, lorsque le mandataire représente le Groupe AXA, sont déduits à hauteur de 70 % de la rémunération variable au titre du même exercice.

Le seul « Avantage en nature » dont bénéficient H. de Castries, A. Bouckaert, C. Brunet et D. Duverne est un véhicule de fonction.

C. Condron bénéficie en outre de la mise à disposition d'un crédit d'heures pour l'utilisation d'un jet privé et F. Pierson de la prise en charge de billets d'avion entre Paris et son domicile familial à Marseille.

Tableau récapitulatif des rémunérations des membres du Comité Exécutif pour l'année 2008

			Montants versés au titre de l'exercice				
		Pays	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature
Membres du Comité Exécutif							
Jean-Raymond Abat [(a)]	Directeur Général Région Méditerranée-Amérique Latine	Espagne	330.000	538.015	–	73.962	55.411
Dominique Carrel-Billiard	Directeur Général AXA Investment Managers	France	250.000	750.000	–	–	3.740
John Dacey [(b)]	Directeur Général Région Japon-Asie Pacifique	France	397.599	560.000	–	–	21.960
Philippe Egger	Directeur Général Suisse	Suisse	283.619	420.076	–	9.869	–
Gérald Harlin	Directeur Général Adjoint Finance et Contrôle	France	275.000	462.635	–	11.269	5.280
Frank Keuper	Directeur Général Allemagne	Allemagne	500.000	550.000	–	115.317	14.390
Gerald Lieberman	COO AllianceBernstein	États-Unis	135.997	2.458.822	–	–	274.537
Nicolas Moreau [(c)]	Directeur Général UK-Irlande	Grande-Bretagne	399.940	775.413	–	–	32.741
Mark Pearson [(d)]	Directeur Général Japon	Japon	303.917	282.940	–	–	218.802
Andrew Penn	Directeur Général AXA Asia Pacific Holdings	Australie	639.614	346.620	–	–	50.065
Eugène Teysen	Directeur Général Belgique	Belgique	400.000	355.000	–	–	3.173
Véronique Weill	Directeur IT & Excellence Opérationnelle	France	250.000	420.540	–	–	3.880
TOTAL			**4.165.686**	**7.920.061**	**–**	**210.417**	**683.979**

(a) Les rémunérations et avantages en nature de J.R. Abat incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en Espagne.
(b) Les rémunérations et avantages en nature de J. Dacey incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en France.
(c) Les rémunérations et avantages en nature de N. Moreau incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en Grande-Bretagne.
(d) Les rémunérations et avantages en nature de M. Pearson incluent les avantages liés à son statut d'expatrié à Hong-Kong, puis au Japon.

	Montants versés durant l'exercice					
TOTAL	**Rémunération fixe**	**Rémunération variable**	**Rémunération exceptionnelle**	**Jetons de présence**	**Avantages en nature**	**TOTAL**
997.388	330.000	612.253	–	73.962	55.411	**1.071.626**
1.003.740	250.000	831.766	–	–	3.740	**1.085.506**
979.559	397.599	574.333	–	–	21.960	**993.892**
713.564	283.619	424.798	–	9.869	–	**718.286**
754.184	275.000	539.168	–	11.269	5.280	**830.717**
1.179.707	500.000	720.000	–	115.317	14.390	**1.349.707**
2.869.356	135.997	2.458.822	–	–	274.537	**2.869.356**
1.208.094	399.940	878.300	–	–	32.741	**1.310.981**
805.659	303.917	331.736	–	–	218.802	**854.455**
1.036.299	639.614	630.828	–	–	50.065	**1.320.507**
758.173	400.000	681.698	–	–	3.173	**1.084.871**
674.420	250.000	385.736	–	–	3.880	**639.616**
12.980.143	**4.165.686**	**9.069.438**	**–**	**210.417**	**683.979**	**14.129.520**

Tableau récapitulatif des rémunérations des membres du Comité Exécutif pour l'année 2007

			Montants versés au titre de l'exercice				
		Pays	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature
Membres du Comité Exécutif							
Jean-Raymond Abat [a]	Directeur Général Région Méditerranée-Amérique Latine	Espagne	300.000	612.253	–	51.454	36.007
Dominique Carrel-Billiard	Directeur Général AXA Investment Managers	France	250.000	750.000	–	–	3.600
John Dacey [b]	Directeur Général Région Japon-Asie Pacifique	France	365.532	1.093.723	–	–	9.420
Philippe Egger	Directeur Général Suisse	Suisse	243.600	424.798	–	–	–
Gérald Harlin	Directeur Général Adjoint Finance et Contrôle	France	250.000	532.515	–	39.463	5.119
Frank Keuper	Directeur Général Allemagne	Allemagne	450.000	720.000	–	24.682	13.203
Gerald Lieberman	COO AllianceBernstein	États-Unis	146.000	8.336.600	–	–	145.120
Nicolas Moreau [c]	Directeur Général UK-Irlande	Grande-Bretagne	438.300	1.022.700	–	–	240.291
Mark Pearson [d]	Directeur Général Japon	Hong Kong	180.536	331.736	–	–	280.731
Andrew Penn	Directeur Général AXA Asia Pacific Holdings	Australie	551.135	630.828	–	–	32.680
Eugène Teysen	Directeur Général Belgique	Belgique	400.000	560.000	–	–	3.071
Véronique Weill	Directeur IT & Excellence Opérationnelle	France	200.000	385.000	–	–	3.557
TOTAL			**3.775.103**	**15.400.153**	**–**	**115.599**	**772.799**

(a) Les rémunérations et avantages en nature de J.R. Abat incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en Espagne.
(b) Les rémunérations et avantages en nature de J. Dacey incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en France.
(c) Les rémunérations et avantages en nature de N. Moreau incluent les avantages liés à son statut d'expatrié en Grande-Bretagne.
(d) Les rémunérations et avantages en nature de M. Pearson incluent les avantages liés à son statut d'expatrié à Hong-Kong, puis au Japon.

	Montants versés durant l'exercice					
TOTAL	**Rémunération fixe**	**Rémunération variable**	**Rémunération exceptionnelle**	**Jetons de présence**	**Avantages en nature**	**TOTAL**
999.714	300.000	523.334	–	51.454	36.007	**910.795**
1.003.600	250.000	510.487	–	–	3.600	**764.087**
1.468.675	365.532	684.348	–	–	9.420	**1.059.300**
668.398	243.600	14.616	–	–	–	**258.216**
827.097	250.000	505.232	–	39.463	5.119	**799.814**
1.207.885	450.000	–	–	24.682	13.203	**487.885**
8.627.720	146.000	8.336.600	–	–	145.120	**8.627.720**
1.701.291	438.300	1.183.877	–	–	240.291	**1.862.468**
793.003	180.536	216.180	–	–	280.731	**677.447**
1.214.643	551.135	427.700	–	–	32.680	**1.011.515**
963.071	400.000	467.551	–	–	3.071	**870.622**
588.557	200.000	218.032	–	–	3.557	**421.589**
20.063.654	**3.775.103**	**13.087.957**	**–**	**115.599**	**772.799**	**17.751.458**

Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance

Jetons de présence

Les membres du Conseil de Surveillance d'AXA, à l'exception de son Président, perçoivent, pour seule rémunération de la part de la Société, des jetons de présence dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-dessous.

(Montants bruts en euros)	Jetons de présence perçus en 2009 au titre de 2008	Jetons de présence perçus en 2008 au titre de 2007
Membres acutels du Conseil de Surveillance		
Jacques de Chateauvieux – Président [(a) (b)]	134.609,54	55.031,00
Léo Apotheker	49.962,56	51.895,00
Mme Wendy Cooper [(c)]	41.717,31	–
Norbert Dentressangle [(d)]	100.170,65	50.231,00
Jean-Martin Folz	73.717,74	43.652,67
Jean-René Fourtou [(a)]	81.563,27	100.558,00
Anthony Hamilton	122.324,31	112.631,00
Henri Lachmann	85.421,08	85.431,00
François Martineau [(e)]	41.717,31	–
Gérard Mestrallet	52.801,27	56.679,00
Giuseppe Mussari	46.053,00	30.836,67
Michel Pébereau	70.879,03	61.463,00
Mme Dominique Reiniche	46.750,00	47.047,00
Ezra Suleiman	95.356,57	101.431,00
Anciens membres du Conseil de Surveillance		
Claude Bébéar [(b)]	40.568,84	132.462,00
David Dautresme	–	65.810,33
Henri Hottinguer	–	38.610,33
Jacques Tabourot	16.387,53	66.231,00
TOTAL	**1.100.000,00**	**1.100.000,00**

(a) Le 27 février 2008, J.-R. Fourtou a démissionné de ses fonctions de Vice-Président du Conseil de Surveillance et J. de Chateauvieux a été nommé pour le remplacer avec effet immédiat.
(b) Le 22 avril 2008, J. de Chateauvieux a été nommé Président du Conseil de Surveillance en remplacement de C. Bébéar dont le mandat arrivait à échéance.
(c) Nommée lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008 en remplacement de J. Tabourot dont le mandat arrivait à échéance.
(d) Le 22 avril 2008, N. Dentressangle a été nommé Vice-Président du Conseil de Surveillance en remplacement de J. de Chateauvieux.
(e) Nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008 en remplacement de C. Bébéar dont le mandat arrivait à échéance.

Le montant global des jetons de présence est fixé par l'Assemblée Générale des actionnaires, conformément à la loi, puis réparti par le Conseil de Surveillance entre ses membres selon les modalités suivantes définies dans son Règlement Intérieur :

- la moitié du montant des jetons de présence est répartie uniformément entre les membres du Conseil de Surveillance à titre de part fixe, le Président et le Vice-Président touchant un double jeton,
- 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, le Président et le Vice-Président touchant un double jeton,
- 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, les Présidents des Comités touchant un double jeton.

Compte tenu de l'importance du rôle du Comité d'Audit et du temps que ses membres doivent y consacrer, la part des jetons de présence revenant à ces derniers est renforcée.

En complément de ses jetons de présence, M. Jacques de Chateauvieux perçoit en qualité de Président du Conseil de Surveillance une rémunération brute de 230.000 euros par an.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

AXA, depuis 1989, mène une politique d'attribution d'options à ses mandataires sociaux et collaborateurs, en France et à l'international, à tous les niveaux de la hiérarchie, afin de les récompenser et de 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 pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, à la mise en place de 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 des collaborateurs de sa filiale AXA Financial qui, jusqu'en 2005, se faisaient sous forme d'options d'achat d'ADR.

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

Les attributions annuelles se font au cours du premier semestre, et ont généralement lieu 20 jours de bourse après la publication des résultats annuels consolidés. Ainsi en 2008, la publication des résultats ayant eu lieu le 28 février 2008, les attributions d'options ont eu lieu le 1er avril 2008. Le prix de souscription est égal à la moyenne du cours de clôture de l'action AXA sur la période de 20 jours de bourse précédant la date d'attribution.

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

Chaque année, le Directoire soumet à l'accord du Conseil de Surveillance une enveloppe globale d'options à attribuer. Les enveloppes d'options allouées aux entités opérationnelles sont essentiellement déterminées en fonction de la contribution des entités aux résultats du Groupe au cours de l'exercice précédent.

Les bénéficiaires sont identifiés parmi la population des cadres dirigeants du Groupe et de ses filiales, des experts techniques et des collaborateurs occupant des postes clés dans l'organisation. Les critères de sélection et le montant des attributions individuelles d'options prennent en compte :

- 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 propositions d'attributions individuelles sont faites par les responsables des entités opérationnelles et par les responsables des services fonctionnels du Groupe. Elles sont revues par le Directoire afin d'assurer une cohérence d'ensemble. Les attributions individuelles d'options sont ensuite décidées par le Directoire, étant précisé que les attributions individuelles au profit des membres du Directoire sont préalablement approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

Depuis 2006, les options attribuées aux membres du Directoire et du Comité Exécutif du Groupe AXA, ainsi qu'à compter de 2007 à tout bénéficiaire recevant au minimum 5.000 options, sont associées à une condition de performance : la dernière tranche, soit 1/3 des options attribuées, ne peut être exercée à une des dates anniversaires de la date d'attribution entre la quatrième et la dixième année, que si le cours du titre AXA a performé au moins aussi bien que l'indice Euro Stoxx Insurance.

Si cette condition de performance n'est pas remplie à la date d'expiration du plan, la dernière tranche d'options devient caduque.

Le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération, a décidé le 18 décembre 2008 :

- que la totalité des options attribuées aux membres du Directoire à compter de 2009 sera soumise à cette condition de performance appréciée soit depuis la date d'attribution des options, soit au cours des 3 dernières années ;

- que le nombre total d'options attribuées chaque année à compter de 2009 à l'ensemble des six membres du Directoire ne devra pas excéder 20 % du nombre global d'options attribuées à l'ensemble des bénéficiaires durant la même année.

En 2008, les attributions d'options AXA ont donné lieu à :

- 9.176.347 options de souscription d'actions au prix d'exercice moyen pondéré de 21,50 € attribuées à 5.428 collaborateurs, représentant 0,43 % du capital social au 31 décembre 2008,

- 10.650 options d'achat d'ADR attribuées par AXA Financial au prix de 36,11 US$ à 10 bénéficiaires aux États-Unis,

La part des options attribuées en 2008 aux six membres du Directoire représente 21 % du nombre total des options attribuées.

Au 31 décembre 2008, 8.787 collaborateurs d'AXA possèdent 80.226.817 options de souscription d'actions AXA non encore exercées, représentant 3,84 % du capital social à cette même date (sans prendre en compte la dilution liée à la création d'actions nouvelles résultant de l'exercice desdites options) et 1.615 collaborateurs aux États-Unis possèdent 12.271.049 options d'achat d'ADR restant encore à exercer, représentant 0,58 % du capital social.

Sur la base du cours du titre AXA au 31 décembre 2008, soit 15,85 €, seules 5.974.052 options de souscription d'actions AXA sont dans la monnaie, soit 7 % du solde d'options de souscription non encore exercées.

Synthèse des plans d'options

Date de l'assemblée	28/05/1997 [b]	26/05/1999 [b]	12/05/1997
Date du Directoire	26/05/1999 [b]	26/05/1999 [b]	09/06/1999
Nombre total de bénéficiaires	1	1	168
Nombre total [a] d'actions pouvant être souscrites, dont le nombre pouvant être souscrites par :	682.888	479.243	3.219.178
Les mandataires sociaux : Henri de Castries	–	–	–
Alfred Bouckaert	–	–	–
Claude Brunet	–	–	–
Christopher Condron	–	–	–
Denis Duverne	–	–	–
François Pierson	–	–	–
Wendy Cooper	–	–	–
Les 10 premiers attributaires salariés	–	–	603.918
Point de départ d'exercice des options	26/05/2001	26/05/2001	09/06/2001
Date d'expiration des options	26/05/2009	26/05/2009	09/06/2009
Prix de souscription des options [a]	23,91	23,91	27,52
Modalités d'exercice des options	25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans	25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans	25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008	–	–	491.814
Options de souscriptions annulées au 31/12/2008	–	–	1.040.007
Options restantes au 31/12/2008	682.888	479.243	1.687.357

Date de l'assemblée	09/05/2001	26/05/1999 [b]	09/05/2001
Date du Directoire	09/05/2001	30/05/2001 [b]	27/02/2002
Nombre total de bénéficiaires	1,419	1	1,655
Nombre total [a] d'actions pouvant être souscrites, dont le nombre pouvant être souscrites par :	10.066.038	871.600	10.075.899
Les mandataires sociaux : Henri de Castries	923.738	–	821.100
Alfred Bouckaert	123.165	–	123.165
Claude Brunet	102.638	–	225.803
Christopher Condron	–	–	–
Denis Duverne	205.275	–	225.803
François Pierson	82.110	–	307.913
Wendy Cooper	–	–	–
Les 10 premiers attributaires salariés	763.625	–	824.183
Point de départ d'exercice des options	09/05/2003	30/05/2003	27/02/2004
Date d'expiration des options	09/05/2011	30/05/2011	27/02/2012
Prix de souscription des options [a]	31,49	33,37	20,45
Modalités d'exercice des options	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008	92.377	–	2.606.652
Options de souscriptions annulées au 31/12/2008	2.674.408	–	1.366.189
Options restantes 31/12/2008	7.299.253	871.600	6.103.058

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la règlementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) Options initialement attribuées par FINAXA, qui a été fusionnée dans AXA avec effet au 16 décembre 2005.

05/05/1999	**05/05/1999**	**05/05/1999**	**26/05/1999 [b]**	**05/05/1999**	**05/05/1999**
09/06/1999	**18/11/1999**	**05/07/2000**	**05/07/2000 [b]**	**12/07/2000**	**13/11/2000**
180	**91**	**889**	**5**	**113**	**98**
4.328.985	**472.601**	**7.786.291**	**794.123**	**282.637**	**299.702**
416.495	–	307.913	290.535	–	–
62.473	–	102.638	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
83.300	–	123.165	–	–	–
83.300	–	61.583	–	–	–
2.081	–	2.053	–	–	–
638.078	150.672	656.884	–	156.431	53.832
09/06/2001	18/11/2001	05/07/2002	05/07/2002	12/07/2002	13/11/2002
09/06/2009	18/11/2009	05/07/2010	05/07/2010	12/07/2010	13/11/2010
27,52	**31,45**	**39,91**	**42,29**	**40,01**	**37,74**
25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans	25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	25 % après 2 ans 50 % après 3 ans 75 % après 4 ans 100 % après 5 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
315.570	4.996	–	–	–	–
1.220.298	269.390	2.723.786	251.796	176.131	75.802
2.793.117	**198.215**	**5.062.505**	**542.327**	**106.506**	**223.900**

09/05/2001	**03/05/2002**	**30/05/2001 [b]**	**03/05/2002**	**21/05/2002 [b]**	**03/05/2002**
14/03/2003	**14/03/2003**	**02/04/2003 [b]**	**26/03/2004**	**14/04/2004 [b]**	**29/03/2005**
1,721	**229**	**3**	**2,186**	**1**	**2,132**
8.206.592	**2.904.151**	**1.781.935**	**10.478.765**	**484.222**	**8.644.096**
–	923.738	–	868.083	–	765.955
–	143.692	–	138.893	–	114.893
–	282.254	–	238.723	–	210.638
–	–	–	–	–	–
–	384.891	–	338.552	–	321.701
461.869	–	–	390.637	–	344.680
–	–	–	–	–	–
744.127	658.936	–	945.827	–	792.763
14/03/2005	14/03/2005	02/04/2005	26/03/2006	14/04/2006	29/03/2007
14/03/2013	14/03/2013	02/04/2013	26/03/2014	14/04/2014	29/03/2015
10,73	**10,73**	**12,11**	**17,31**	**15,37**	**20,18**
33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
4.119.417	1.846.242	547.589	1.344.172	–	320.428
781.693	126.501	–	923.802	–	694.231
3.305.482	**931.408**	**1.234.346**	**8.210.791**	**484.222**	**7.629.437**

Date de l'assemblée	**03/05/2002**	**03/05/2002**	**03/05/2002**
Date du Directoire	**29/03/2005**	**06/06/2005**	**27/06/2005**
Nombre total de bénéficiaires	**774**	**5**	**238**
Nombre total [a] d'actions pouvant être souscrites, dont le nombre pouvant être souscrites par :	**3.608.908**	**16.575**	**235.108**
Les mandataires sociaux : Henri de Castries	–	–	–
Alfred Bouckaert	–	–	–
Claude Brunet	–	–	–
Christopher Condron	485.356	–	–
Denis Duverne	–	–	–
François Pierson	–	–	–
Wendy Cooper	11.648	–	–
Les 10 premiers attributaires salariés	630.959	–	38.119
Point de départ d'exercice des options	29/03/2007	06/06/2007	27/06/2007
Date d'expiration des options	29/03/2015	06/06/2015	27/06/2015
Prix de souscription des options [a]	**20,44**	**19,48**	**19,79**
Modalités d'exercice des options	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrits au 31/12/2008	114.178	–	2.118
Options de souscriptions annulées au 31/12/2008	387.033	3.218	10.379
Options restantes au 31/12/2008	**3.107.697**	**13.357**	**222.611**

Date de l'assemblée	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**
Date du Directoire	**25/09/2006**	**13/11/2006**	**10/05/2007**
Nombre total de bénéficiaires	**29**	**5**	**2,866**
Nombre total [a] d'actions pouvant être souscrites, dont le nombre pouvant être souscrites par :	**22.257**	**7.233**	**6.656.555**
Les mandataires sociaux : Henri de Castries	–	–	–
Alfred Bouckaert	–	–	200.000
Claude Brunet	–	–	168.000
Christopher Condron	–	–	–
Denis Duverne	–	–	320.000
François Pierson	–	–	240.000
Wendy Cooper	–	–	–
Les 10 premiers attributaires salariés	15.796	–	630.500
Point de départ d'exercice des options	25/09/2010	13/11/2010	10/05/2009
Date d'expiration des options	**25/09/2016**	**13/11/2016**	**10/05/2017**
Prix de souscription des options [a]	**28,71**	**30,31**	**33,75**
Modalités d'exercice des options	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008	–	–	–
Options de souscriptions annulées au 31/12/2008	260	–	235.456
Options restantes au 31/12/2008	**21.997**	**7.233**	**6.421.099**

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la règlementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) Options initialement attribuées par FINAXA, qui a été fusionnée dans AXA avec effet au 16 décembre 2005.

03/05/2002	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**
01/07/2005	**21/09/2005**	**31/03/2006**	**31/03/2006**	**31/03/2006**	**25/09/2006**
1	**6**	**2,418**	**861**	**1,002**	**10**
24.442	**111.715**	**7.446.718**	**2.702.580**	**1.194.073**	**52.451**
–	–	571.913	–	–	–
–	–	147.063	–	–	–
–	–	**196.085**	–	–	–
–	–	–	592.713	–	–
–	–	318.637	–	–	–
–	–	318.637	–	–	–
–	–	–	6.482	–	–
–	–	811.147	640.865	222.166	52.451
01/07/2007	21/09/2007	31/03/2008	31/03/2008	31/03/2010	25/09/2008
01/07/2015	21/09/2015	31/03/2016	31/03/2016	31/03/2016	25/09/2016
20,40	**21,48**	**28,43**	**28,61**	**28,61**	**28,71**
33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
-	–	2.809	–	–	–
-	49.213	546.231	152.783	90.984	–
24.442	**62.502**	**6.897.678**	**2.549.797**	**1.103.089**	**52.451**

20/04/2005	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**	**20/04/2005**
10/05/2007	**10/05/2007**	**24/09/2007**	**24/09/2007**	**19/11/2007**	**19/11/2007**
876	**1,163**	**4**	**16**	**2**	**6**
1.772.400	**1.280.987**	**10.427**	**12.281**	**4.577**	**8.007**
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
437.890	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
4.926	–	–	–	–	–
240.289	277.251	–	8.687	–	–
10/05/2009	10/05/2011	24/09/2009	24/09/2011	19/11/2009	19/11/2011
10/05/2017	**10/05/2017**	**24/09/2017**	**24/09/2017**	**19/11/2017**	**19/11/2017**
34,61	**34,61**	**30,45**	**30,45**	**29,23**	**29,23**
33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans
–	–	–	–	–	–
68.479	121.215	–	599	–	–
1.703.921	**1.159.772**	**10.427**	**11.682**	**4.577**	**8.007**

Date de l'assemblée	20/04/2005	20/04/2005	22/04/2008
Date du Directoire	**01/04/2008**	**01/04/2008**	**19/05/2008**
Nombre total de bénéficiaires	**4 339**	**1 027**	**2**
Nombre total [a] d'actions pouvant être souscrites,	**7.864.067**	**1.211.277**	**5.861**
dont le nombre pouvant être souscrites par :	390.000	–	–
Les mandataires sociaux : Henri de Castries	227.500	–	–
Alfred Bouckaert	234.000	–	–
Claude Brunet	490.029	–	–
Christopher Condron	312.000	–	–
Denis Duverne	279.500	–	–
François Pierson	4.749	–	–
Wendy Cooper	578.075	259.627	–
Les 10 premiers attributaires salariés			
Point de départ d'exercice des options	01/04/2010	01/04/2012	19/05/2010
Date d'expiration des options	01/04/2018	01/04/2018	19/05/2018
Prix de souscription des options [a]	**21,51**	**21,51**	**23,99**
Modalités d'exercice des options	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008	–	–	–
Options de souscriptions annulées au 31/12/2008	66.332	111.192	–
Options restantes au 31/12/2008	**7.797.735**	**1.100.085**	**5.861**

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la règlementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) Options initialement attribuées par FINAXA, qui a été fusionnée dans AXA avec effet au 16 décembre 2005

22/04/2008	**22/04/2008**	**22/04/2008**	**22/04/2008**
19/05/2008	**22/09/2008**	**22/09/2008**	**24/11/2008**
10	**3**	**40**	**7**
12.065	**18.671**	**45.812**	**18.594**
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
–	–	–	–
12.065	–	20.740	–
19/05/2012	22/09/2010	22/09/2012	24/11/2012
19/05/2018	22/09/2018	22/09/2018	24/11/2018
23,99	**21,71**	**21,71**	**14,23**
100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans
–	–	–	–
–	–	–	–
12.065	**18.671**	**45.812**	**18.594**

Options attribuées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Membres du Directoire		Date du Plan	Nature	Valorisation des options €	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	% du capital social	Prix d'exercice €	Période d'exercice	Conditions de performance
Henri de Castries	Président du Directoire	01/04/2008	souscription	1.257.100	390.000	0,019 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	01/04/2008	souscription	733.308	227.500	0,011 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	01/04/2008	souscription	754.260	234.000	0,011 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	01/04/2008	souscription	1.579.527	490.029	0,023 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	01/04/2008	souscription	1.005.680	312.000	0,015 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	01/04/2008	souscription	900.922	279.500	0,013 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	1/3 des options : EuroStoxx Insurance index

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Nature	Valorisation des options €	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	% du capital social	Prix d'exercice €	Période d'exercice	Conditions de performance
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	01/04/2008	souscription	15.308	4.749	0,000 %	21,51	01/04/2010-01/04/2018	–

La juste valeur comptable des options est déterminée conformément aux normes IFRS. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 25.3.1 aux États Financiers Consolidés 2008 d'AXA figurant dans la Partie V du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces options, ni le montant réel qui pourrait être dégagé lors de l'exercice de ces options, si celles-ci sont exercées.

Options exercées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

		Options AXA				Options sur ADR AXA			
Membres du Directoire		**Date du plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice €**	**Date de levée**	**Date du plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice $**	**Date de levée**
Henri de Castries	Président du Directoire	14/03/2003	12.229	10,73	15/12/2008	17/02/1999	162.394	35,10	15/05/2008
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	–	–	–	–	–	–	–	–
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	14/03/2003	21.789	10,73	16/12/2008	–	–	–	–
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	–	–	–	–	17/05/2001	68.300	30,15	02/04/2008
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	14/03/2003 14/03/2003 14/03/2003	14.000 13.000 2.285	10,73 10,73 10,73	04/09/2008 22/09/2008 15/12/2008	–	–	–	–
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	14/03/2003 14/03/2003	50.000 4.000	10,73 10,73	20/03/2008 17/12/2008	–	–	–	–

		Options AXA				Options sur ADR AXA			
Membres du Conseil de Surveillance		**Date du Plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice €**	**Date de levée**	**Date du Plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice $**	**Date de levée**
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	–	–	–	–	–	–	–	–

Les nombres soulignés correspondent à des levées simples d'options, financées par les bénéficiaires et dont les actions AXA issues de ces levées d'options ont été conservées par les bénéficiaires ou ont fait l'objet de donation.

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 2008

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 €
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés non mandataires sociaux de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	578.075	21,51
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés non mandataires sociaux de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	568.067	21,55

Options détenues par les mandataires sociaux (options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2008)

		Solde d'options au 31/12/2008	
Membres du Directoire		**AXA**	**ADR AXA**
Henri de Castries	Président du Directoire	5.561.503	–
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	1.383.482	–
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	1.453.934	–
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	2.005.988	1.507.909
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	2.294.816	–
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	2.295.229	–

		Solde d'options au 31/12/2008	
Membres du Conseil de Surveillance		**AXA**	**ADR AXA**
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	31.939	72.136

Options détenues par les membres du Comité Exécutif (options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2008)

		Solde d'options au 31/12/2008	
Membres du Comité Exécutif		**AXA**	**ADR AXA**
Jean-Raymond Abat	Directeur Général Région Méditerranée-Amérique Latine	707.719	–
Dominique Carrel-Billiard	Directeur Général AXA Investment Managers	128.586	–
John Dacey	Directeur Général Région Japon et Asie-Pacifique	124.000	–
Philippe Egger	Directeur Général Suisse	76.000	–
Gérald Harlin	Directeur Général Adjoint, Finance & Contrôle	430.336	–
Frank Keuper	Directeur Général Allemagne	117.500	–
Gerald Lieberman [(a)]	COO AllianceBernstein	–	–
Nicolas Moreau	Directeur Général Royaume-Uni/Irlande	597.943	–
Mark Pearson [(b)]	Directeur Général Japon	78.176	–
Andrew Penn [(c)]	Directeur Général AXA Asia Pacific Holdings	63.484	–
Eugène Teysen	Directeur Général Belgique	215.298	–
Véronique Weill	Directeur IT & Excellence Opérationnelle	59.500	–

(a) Détient également 80.000 options AllianceBernstein.
(b) Détient également 838.967 options AXA Asia Pacific Holdings.
(c) Détient également 1.691.501 options AXA Asia Pacific Holdings.

ACTIONS DE PERFORMANCE (« PERFORMANCE SHARES ») ET UNITÉS DE PERFORMANCE (« PERFORMANCE UNITS »)

Depuis 2004, le dispositif d'attribution d'options a été partiellement remplacé par un dispositif d'attribution d'Unités de Performance (« Performance Units »).

À partir de 2005, à la suite de l'introduction en droit français de dispositions relatives aux attributions gratuites d'actions, les « Performance Units » ont été remplacées en France par des Actions de Performance (« Performance Shares »). Les « Performance Shares » sont des actions attribuées gratuitement mais dont l'acquisition définitive est soumise 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.

Les « Performance Shares » sont normalement attribuées aux bénéficiaires résidant en France et les « Performance Units » aux bénéficiaires résidant hors de France.

Le principe des « Performance Units / Shares » est le suivant :
- Chaque bénéficiaire se voit attribuer initialement un certain nombre de « Performance Units / Shares ». Ce nombre sert de base au calcul du nombre d'unités ou d'actions qui deviendront définitivement acquises à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans, 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 des unités ou actions initialement attribuées 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.
- Pour les bénéficiaires appartenant à des entités opérationnelles, la performance de l'entité opérationnelle a une pondération de 2/3 et la performance du Groupe AXA de 1/3. Pour les bénéficiaires appartenant à des fonctions supports du Groupe, seule la performance du Groupe AXA est prise en compte.
- Pour les exercices 2004 et 2005, les critères de performance retenus par le Directoire ont été :
  – Pour mesurer la performance des entités opérationnelles : le résultat opérationnel et le résultat courant,
  – Pour mesurer la performance du Groupe AXA : le résultat opérationnel et le résultat courant par action.
- Pour les exercices 2006 et 2007, les critères de performance retenus par le Directoire ont été, tant pour mesurer la performance du Groupe AXA que celle des entités opérationnelles, le résultat opérationnel, le chiffre d'affaires IARD et la valeur des affaires nouvelles en Vie ;
- Pour l'exercice 2008, les critères de performance retenus par le Directoire ont été :
  – Pour mesurer la performance des entités opérationnelles : le résultat opérationnel, le chiffre d'affaires IARD et la valeur des affaires nouvelles en Vie,
  – Pour mesurer la performance du Groupe AXA : le résultat opérationnel par action, 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/actions qui deviendront définitivement acquises aux bénéficiaires à l'issue de la période d'acquisition, sous condition de présence au sein du Groupe. Le nombre d'unités/actions acquises peut varier entre 0 % et 130 % du nombre de « Performance Units / Shares » initialement attribuées.

En ce qui concerne les « Performance Units » :
- Les unités acquises à la fin de la période d'acquisition de 2 ans sont valorisées par référence à la moyenne des cours de clôture du titre AXA durant les 20 dernières séances de bourse de la période d'acquisition.
- Si le nombre d'unités acquises est inférieur à 1.000, le montant correspondant à la valeur de ces unités est versé au bénéficiaire en espèces. Si le nombre d'unités 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 sur le revenu calculés sur 100 % de leur valeur, et 30 % de ces unités sont réinvesties en actions AXA soumises à une période de conservation obligatoire de 2 ans, destinée à développer la détention d'actions par les salariés et à aligner durablement leurs intérêts et ceux des actionnaires.

En ce qui concerne les « Performance Shares » :
- Les actions acquises à l'issue de la période d'acquisition de 2 ans sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans.

Les « Performance Units » constituent une charge d'exploitation ajustable chaque année durant la période d'acquisition, mais ne créent aucune dilution pour l'actionnaire puisqu'elles ne conduisent à la création d'aucune action nouvelle.

Les « Performance Shares », même lorsque les actions remises aux bénéficiaires sont des actions nouvelles (option non retenue par AXA jusqu'à ce jour), créent moins de dilution pour l'actionnaire que les options de souscription, compte tenu des moindres volumes attribués.

Le Conseil de Surveillance donne son autorisation préalable, dans le cadre de l'enveloppe pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, à la mise en place de plans d'actions de performance.

Chaque année, le Directoire soumet à l'accord du Conseil de Surveillance une enveloppe globale d'actions de performance et les attributions annuelles d'actions de performance se font généralement de manière concomitante avec les attributions d'options.

Les attributions individuelles d'actions de performance sont proposées par les responsables des entités opérationnelles et des services fonctionnels du Groupe. Elles sont revues par le Directoire afin d'assurer une cohérence d'ensemble. Les attributions individuelles d'actions de performance sont ensuite décidées par le Directoire, étant précisé que les attributions au profit des membres du Directoire sont préalablement approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

Le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération, a décidé le 18 décembre 2008 que le nombre total d'actions de performance attribuées chaque année à compter de 2009 à l'ensemble des six membres du Directoire ne devra pas excéder 20 % du nombre global d'actions de performance attribuées à l'ensemble des bénéficiaires au cours de la même année.

Le plan de « Performance Units » mis en place le 31 mars 2006 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 1.453.441 Performance Units à 2.072 bénéficiaires hors de France, a vu sa période d'acquisition s'achever le 31 mars 2008. A cette date, 1.365.787 unités ont été définitivement acquises par 1.838 collaborateurs. Le règlement de ces unités s'est fait pour partie en espèces (24,3 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (238.019 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 31 mars 2010.

La période d'acquisition du plan de « Performance Units » mis en place le 10 mai 2007 et ayant donné lieu à une attribution initiale de 1.361.869 « Performance Units » à 2.346 collaborateurs hors de France s'achèvera le 10 mai 2009.

Un nouveau plan de « Performance Units » a été mis en place le 1er avril 2008 et a donné lieu à une attribution initiale de 2.382.972 Performance Units à 2.752 bénéficiaires hors de France. La période d'acquisition de 2 ans de ce plan s'achèvera le 1er avril 2010.

Le plan de « Performance Shares » mis en place le 31 mars 2006 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 893.326 Performance Shares à 1.186 bénéficiaires en France, a vu sa période d'acquisition s'achever le 31 mars 2008. À cette date, 885.312 actions ont été définitivement acquises par 1.132 collaborateurs. Ces actions sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 31 mars 2010.

Un autre plan de « Performance Shares » a été mis en place le 10 mai 2007. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 782.432 « Performance Shares » à 1.433 collaborateurs en France. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 10 mai 2009. Les actions acquises seront alors soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 10 mai 2011.

Un nouveau plan de « Performance Shares » a été mis en place le 1er avril 2008 et a donné lieu à une attribution de 1.367.967 Performance Shares à 1.566 bénéficiaires en France représentant 0,065 % du capital (au 31 décembre 2008) pour un taux théorique de réalisation des objectifs de performance de 100 %. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 1er avril 2010. Les actions acquises seront alors soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 1er avril 2012.

En 2008, un second plan de « Performance Shares » a été mis en place le 28 avril 2008 et a donné lieu à une attribution de 50.000 Performance Shares à 13 bénéficiaires. D'une part, 27.500 Performance Shares ont été attribuées à 7 bénéficiaires résidant en France. La période d'acquisition de ces Performance Shares est de 2 ans et s'achèvera le 28 avril 2010. Les actions acquises seront alors soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 28 avril 2012. D'autre part, 22.500 actions de performance ont été attribuées à 6 bénéficiaires résidant hors de France. La période d'acquisition de ces actions de performance est de 4 ans et s'achèvera le 28 avril 2012. Les actions acquises ne seront pas soumises à une obligation de conservation.

Synthèse des plans de Performance Units / Shares

Plans de Performance Units

Attribution initiale							Acquisition définitive	
Date	Unités attribuées	Unités réellement attribuées 1re tranche	Unités en jeu au 31/12/2008	Unités annulées au 31/12/2008	Unités acquises au 31/12/2008	Solde provisoire au 31/12/2008	Date	Unités acquises
26/03/2004	1.037.116	–	–	484.934	–	–	26/03/2007	645.604 [c]
29/03/2005	938.880	–	–	81.334	–	–	29/03/2007	960.520 [d]
31/03/2006	1.453.441	–	–	150.323	–	–	31/03/2008	1.365.787 [e]
10/05/2007	1.361.869	645.468	633.827	74.423	18.472 [a]	1.273.160	10/05/2009	–
01/04/2008	2.382.972	–	2.348.926	32.770	1.276 [b]	2.348.926	01/04/2010	–

(a) Les 18.472 unités du plan de 2007, acquises par anticipation, concernent deux bénéficiaires décédés ainsi que les bénéficiaires de l'activité d'AXA aux Pays-Bas qui a été cédée.
(b) Les 1.276 unités du plan de 2008, acquises par anticipation, concernent un bénéficiaire décédé.
(c) Les 645.604 unités acquises par 1.537 bénéficiaires du plan du 26 mars 2004 ont été réglées sous la forme de 7,8 millions d'euros et 12,7 millions de US dollars, et de 91.997 actions indisponibles jusqu'au 26 mars 2009.
(d) Les 960.520 unités acquises par 1.532 bénéficiaires du plan du 29 mars 2005 ont été réglées sous la forme de 25,3 millions d'euros et de 152.379 actions indisponibles jusqu'au 29 mars 2009.
(e) Les 1.365.787 unités acquises par 1.838 bénéficiaires du plan du 31 mars 2006 ont été réglées sous la forme de 24,3 millions d'euros et de 238.019 actions indisponibles jusqu'au 31 mars 2010.

Plans de Performance Shares (Actions de Performance)

Attribution initiale							Acquisition définitive	
Date	Performance Shares attribuées	Actions réellement attribuées 1re tranche	Actions en jeu au 31/12/2008	Actions annulées au 31/12/2008	Actions acquises au 31/12/2008	Solde provisoire au 31/12/2008	Date	Actions acquises
21/04/2005	743.310	–	–	19.621	–	–	21/04/2007	793.139
21/04/2005	250.306 [a]	–	–	4.741	–	–	21/04/2007	268.965
21/04/2005	143.630 [b]	–	–	2.690	–	–	21/04/2007	140.882
31/03/2006	893.326	–	–	34.582	–	–	31/03/2008	885.312
10/05/2007	782.432	382.501	383.775	14.630	260 [c]	764.531	10/05/2009	–
01/04/2008	1.367.967	–	1.357.863	9.922	182 [c]	1.357.863	01/04/2010	–
28/04/2008	27.500	–	27.500	–	–	27.500	28/04/2010	–
28/04/2008	22.500	–	22.500	–	–	22.500	28/04/2012	–

(a) Performances Shares attribuées en remplacement de 250.306 Performance Units 2004 annulées.
(b) Restricted shares attribuées en remplacement de 143.630 Performance Units 2004 annulées.
(c) Les 260 actions du plan de 2007 et les 182 actions du plan de 2008, acquises par anticipation, concernent un bénéficiaire décédé.

Performance Units / Shares attribuées aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Performance Units/Shares consenties aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux attributaires	Nombre de Performance Units/ Shares initialement attribuées
Performance Units consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des Performance Units, aux 10 salariés non mandataires sociaux de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre de Performance Units ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	155.231
Performance Shares consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des Performance Shares aux 10 salariés non mandataires sociaux de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre de Performance Shares ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	109.900

Actions de performance attribuées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Membres du Directoire		Date du Plan	Performance Shares attribuées durant l'exercice	% du capital social	Valorisation des actions €	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Henri de Castries	Président du Directoire	01/04/2008	84.000	0,004 %	1.426.320	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	–	–	–	–	–	–	–
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	01/04/2008	50.400	0,002 %	855.792	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	–	–	–	–	–	–	–
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	01/04/2008	67.200	0,003 %	1.141.056	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	01/04/2008	60.200	0,003 %	1.022.196	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Performance Shares attribuées durant l'exercice	% du capital social	Valorisation des actions €	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	–	–	–	–	–	–	–

La juste valeur comptable des actions de performance est déterminée conformément aux normes IFRS. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 25.3.1 aux États Financiers Consolidés 2008 d'AXA figurant dans la Partie V du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces actions, ni le montant réel qui pourrait être dégagé lors de l'acquisition de ces actions de performance, si elles deviennent acquises.

Actions de performance acquises par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Membres du Directoire		Date du Plan	Performance Shares attribuées	Date d'acquisition	Performance Shares acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Date de disponibilité
Henri de Castries	Président du Directoire	31/03/2006	57.191	31/03/2008	59.075	103 %	31/03/2010
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	–	–	–	–	–	–
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	31/03/2006	19.608	31/03/2008	20.255	103 %	31/03/2010
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	–	–	–	–	–	–
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	31/03/2006	31.864	31/03/2008	32.915	103 %	31/03/2010
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	31/03/2006	31.864	31/03/2008	33.100	104 %	31/03/2010

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Performance Shares attribuées	Date d'acquisition	Performance Shares acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Date de disponibilité
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	–	–	–	–	–	–

Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2008 pour chaque mandataire social

Membres du Directoire		Date du Plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
Henri de Castries	Président du Directoire	–	–	–
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	–	–	–
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	–	–	–
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	–	–	–
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	–	–	–
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	–	–	–

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	–	–	–

Unités de performance attribuées aux mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Membres du Directoire		Date du Plan	Performance Units attribuées	Valorisation des unités €	Date d'acquisition des Performance Units	Date de disponibilité des actions	Conditions de performance
Henri de Castries	Président du Directoire	–	–	–	–	–	–
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	01/04/2008	49.000	832.020	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	–	–	–	–	–	–
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	01/04/2008	105.544	1.792.137	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	–	–	–	–	–	–
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	–	–	–	–	–	–

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Performance Units attribuées	Valorisation des unités €	Date d'acquisition des Performance Units	Date de disponibilité des actions	Conditions de performance
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	01/04/2008	3.528	59.905	01/04/2010	01/04/2012	– résultat opérationnel par action – chiffre d'affaires IARD – valeur des affaires nouvelles Vie

Unités de performance acquises par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2008

Membres du Directoire		Date du Plan	Performance Units attribuées	Date d'acquisition	Performance Units acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Règlement espèces €	Règlement actions	Date de disponibilité des actions
Henri de Castries	Président du Directoire	–	–	–	–	–	–	–	–
Alfred Bouckaert	Directeur Général Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	31/03/2006	14.706	31/03/2008	15.953	108 %	239.755	4.786	31/03/2010
Claude Brunet	En charge des Opérations Transversales, de la Communication, du Marketing et des Ressources Humaines	–	–	–	–	–	–	–	–
Christopher Condron	Président & CEO AXA Financial, Inc.	31/03/2006	59.271	31/03/2008	62.469	105 %	938.840	18.741	31/03/2010
Denis Duverne	En charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	–	–	–	–	–	–	–	–
François Pierson	Président-Directeur Général AXA France	–	–	–	–	–	–	–	–

Membres du Conseil de Surveillance		Date du Plan	Performance Units attribuées	Date d'acquisition	Performance Units acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Règlement espèces €	Règlement actions	Date de disponibilité des actions
Wendy Cooper	Représentant des actionnaires salariés au Conseil de Surveillance	31/03/2006	2.593	31/03/2008	2.734	105 %	41.094	820	31/03/2010

ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Membres du Directoire

À la connaissance de la Société, chacun des membres du Directoire d'AXA détient, au 31 décembre 2008, le nombre d'actions, d'ADR AXA ou de parts de fonds d'actionnariat indiqué en face de son nom dans le tableau figurant ci-après.

	Nombre d'actions et de parts de fonds d'actionnariat détenues au 31/12/2008		
	Actions AXA	ADR AXA	Parts de fonds d'actionnariat exclusivement investis en actions AXA et / ou ADR AXA
Henri de Castries (Président)	1.417.582	–	27
Alfred Bouckaert (Belgique)	13.619	–	90.453
Claude Brunet	254.815	–	–
Christopher Condron (États-Unis)	–	569.765	8.678
Denis Duverne	641.799	18.734	662
François Pierson	127.709	–	16.984

Sur proposition du Directoire, le Conseil de Surveillance a décidé de mettre en place, à compter du 1er janvier 2007, une politique d'obligation de détention d'actions AXA pour les membres du Directoire et du Comité Exécutif du Groupe AXA.

Cette politique exige que chacun des membres du Directoire et du Comité Exécutif détienne, durant toute la durée de ses fonctions, un nombre minimum d'actions AXA représentant en valeur un multiple de sa rémunération totale annuelle versée au cours de l'exercice précédent (salaire fixe augmenté de la rémunération variable).

- Le Président du Directoire doit ainsi détenir l'équivalent de 3 fois sa rémunération totale annuelle.
- Les autres membres du Directoire doivent détenir l'équivalent de 2 fois leur rémunération totale annuelle.
- Les membres du Comité Exécutif doivent détenir l'équivalent de 1,5 fois leur rémunération totale annuelle.

Sont prises en compte pour le calcul du nombre d'actions détenues, les actions AXA ou ADR AXA ou d'autres filiales cotées du Groupe, quel que soit leur mode d'acquisition, détenues directement ou indirectement via un fonds commun de placement ou assimilé.

Chaque membre du Directoire et du Comité Exécutif dispose d'une durée de 5 ans à compter du 1er janvier 2007, ou de la date de sa nomination au Directoire ou au Comité Exécutif si elle est postérieure au 1er janvier 2007, pour se mettre en conformité avec cette obligation de détention minimale.

Conformément aux articles L.225-197-1 et L.225-185 du Code de commerce, le Conseil de Surveillance a également décidé que, tant que cette obligation de détention d'actions n'a pas été remplie par un membre du Directoire, les options de souscription / d'achat d'actions et les actions gratuites attribuées à compter du 1er janvier 2007, seront soumises aux obligations suivantes :

- en ce qui concerne les options de souscription ou d'achat d'actions AXA attribuées à compter du 1er janvier 2007, le membre du Directoire ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devra, à chaque levée d'options, conserver au nominatif un nombre minimum d'actions tel que leur valeur au moment de l'exercice soit équivalent à au moins 25 % de la plus-value d'acquisition réalisée avant impôt (soit en France environ 50 % de la plus-value d'acquisition nette d'impôt). Ces actions devront être conservées durant toute la durée de ses fonctions en qualité de membre du Directoire,
- en ce qui concerne les actions de performance (« Performance Shares ») attribuées à compter du 1er janvier 2007, le membre du Directoire ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devra, lors de l'acquisition définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition de deux ans, conserver au nominatif une quantité d'actions au moins égale à 25 % des actions ainsi attribuées gratuitement durant toute la durée de ses fonctions en qualité de membre du Directoire.

Lorsqu'un membre du Directoire a rempli l'obligation de détention d'actions décrite ci-dessus, aucune restriction ne sera dès lors imposée lors de la levée d'options ou de l'acquisition définitive d'actions gratuites.

Au 31 décembre 2008, sur la base de la valorisation du titre AXA à cette date (cours de 15,85 €), la plupart des membres du Directoire ont d'ores et déjà rempli leur obligation de détention d'actions. Les rémunérations indiquées dans le tableau ci-dessous sont celles perçues au cours de l'exercice 2008 :

	Rémunération annuelle 2008			Obligation de détention			Détention au 31/12/2008					
	Salaire fixe	Variable	Rémunération totale	Nombre d'années	Montant	Date cible	Nombre d'années	Montant	Actions AXA	ADR AXA	FCPE AXA	Actions Alliance Bernstein
Henri de Castries	600.000 €	2.593.190 €	3.193.190 €	3	9.579.570 €	01/01/2012	7,0	22.491.516 €	1.417.582	–	27	2.000
Alfred Bouckaert	650.000 €	818.385 €	1.468.385 €	2	2.936.770 €	01/01/2012	1,1	1.649.021 €	13.619	–	90.453	–
Claude Brunet	360.000 €	890.599 €	1.250.599 €	2	2.501.198 €	01/01/2012	3,2	4.040.982 €	255.032	–	–	–
Christopher Condron	995.397 $	4.566.372 $	5.561.769 $	2	11.123.538 $	01/01/2012	2,3	12.802.620 $	–	569.765	–	–
Denis Duverne	480.000 €	1.411.348 €	1.891.348 €	2	3.782.696 €	01/01/2012	5,6	10.507.962 €	641.799	18.734	662	2.000
François Pierson	430.000 €	1.181.916 €	1.611.916 €	2	3.223.832 €	01/01/2012	1,4	2.292.661 €	127.709	–	16.984	–

Membres du Conseil de Surveillance

À la connaissance de la Société et sur la base des informations dont elle dispose, chacun des membres du Conseil de Surveillance d'AXA détient, au 31 décembre 2008, le nombre d'actions ou d'ADR AXA indiqué en face de son nom dans le tableau figurant ci-après.

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	
	Actions AXA	ADR AXA
Jacques de Chateauvieux – Président	5.270 [(a)]	–
Léo Apotheker	3.160	–
Wendy Cooper	–	23.685
Norbert Dentressangle	7.861	–
Jean-Martin Folz	7.000	–
Jean-René Fourtou	9.185	–
Anthony Hamilton	4.436	21.607
Henri Lachmann	1.714	–
François Martineau	1.000	–
Gérard Mestrallet	2.825	–
Giuseppe Mussari	1.400	–
Michel Pébereau	5.666	–
Dominique Reiniche	1.000	–
Ezra Suleiman	3.225	–

(a) Acquisition de 12.000 actions AXA supplémentaires en février 2009.

OPÉRATIONS DÉCLARÉES EN 2008 PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Opérations déclarées en 2008 par les membres du Directoire sur les titres de la Société

À la connaissance de la Société et sur la base des informations dont elle dispose, les membres du Directoire ont déclaré, au cours de l'exercice 2008, les opérations suivantes sur les titres de la Société conformément aux dispositions de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier. Le détail de l'ensemble de ces opérations ainsi que les déclarations individuelles réalisées au titre des articles 223-22 et 223-25 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, figurent sur le site internet de la Société (www.axa.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

				Levée simple		Levée vente			Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan)	
Nom	Vente d'actions AXA (Nombre)	Vente d'ADR AXA (Nombre)	Achat d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)	Actions AXA (Nombre)	AXA ADR (Nombre)	Cession de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
Henri de Castries	–	18.734	–	12.229	–	–	162.394	8.720	8.721	–
Alfred Bouckaert	–	–	–	–	–	–	–	15.000	–	–
Claude Brunet	–	–	–	21.789	–	–	–	14.612	14.535	–
Christopher Condron	–	–	–	–	–	–	68.300	–	–	5.452
Denis Duverne	99.272	–	–	29.285	–	–	–	1.629	1.628	–
François Pierson	22.000	–	–	4.000	–	50.000	–	2.935	2.907	–

Opérations déclarées en 2008 par les membres du Conseil de Surveillance sur les titres de la Société

À la connaissance de la Société et sur la base des informations dont elle dispose, certains membres du Conseil de Surveillance ont déclaré, au cours de l'exercice 2008, les opérations suivantes sur les titres de la Société. Le détail de l'ensemble de ces opérations ainsi que les déclarations individuelles réalisées au titre des articles 223-22 et 223-25 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, figurent sur le site internet de la Société (www.axa.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

				Levée simple		Levée vente			Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan)	
Nom	Vente d'actions AXA (Nombre)	Vente d'ADR AXA (Nombre)	Achat d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)	Actions AXA (Nombre)	ADR AXA (Nombre)	Cession de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
Jacques de Chateauvieux	–	–	3.100	–	–	–	–	–	–	–
Norbert Dentressangle	–	–	5.000	–	–	–	–	–	–	–
Jean-Martin Folz	–	–	6.000	–	–	–	–	–	–	–
Jean-René Fourtou	–	1.356	–	–	–	–	–	–	–	–
François Martineau	–	–	1.000	–	–	–	–	–	–	–
Giuseppe Mussari	–	–	1.300	–	–	–	–	–	–	–

ENGAGEMENTS PRIS AU BÉNÉFICE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

Engagements de retraite

Les membres français du Directoire d'AXA (Messieurs Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne et François Pierson), bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction (« directeurs ») des entités du Groupe AXA en France, d'un régime de retraite supplémentaire 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 effective 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 pour avis à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise en France au cours du dernier trimestre 2004.

Au titre de ce régime, une rente de retraite supplémentaire est versée aux cadres de direction 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 moins 5 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction.

Le montant de la retraite supplémentaire 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 supplémentaire 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 brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est supérieure à 12 fois le plafond annuel de la Sécurité sociale,
- 50 % de la moyenne des rémunérations brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est inférieure à 8 fois le plafond annuel de la Sécurité sociale,
- 2,4 fois le plafond annuel de la Sécurité sociale + 20 % de la moyenne des rémunérations brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est comprise entre 8 et 12 fois le plafond annuel de la 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 supplémentaire 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 supplémentaire 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 supplémentaire n'est versée.

Christopher Condron, membre du Directoire et salarié de la société AXA Equitable aux États-Unis, bénéficie contractuellement avec cette société 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.

Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie contractuellement avec AXA Holdings 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 de la Sécurité sociale (46.895 EUR en 2008)
T2 = partie du salaire fixe excédant le plafond T1

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 salariale de 4 % du salaire fixe, complétée par AXA Holdings Belgium de manière à garantir le capital dû à 65 ans.

Le montant total des obligations de la Société et de ses filiales concernées aux fins de versements de pensions ou de retraites aux mandataires sociaux susmentionnés, à la date du 31 décembre 2008, s'élève à 31,6 millions d'euros.

Engagements à raison de la cessation de fonctions

Les membres français du Directoire (Messieurs Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne et François Pierson) bénéficient, en leur qualité de salarié et 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 collectif 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).

Christopher Condron, membre du Directoire et Président & CEO des sociétés AXA Financial, Inc. et AXA Equitable (ensemble « AXA Equitable ») aux États-Unis, bénéficie d'une disposition contractuelle avec AXA Equitable précisant qu'en cas de licenciement de ses fonctions au sein de cette société pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde, il continuerait de percevoir d'AXA Equitable durant une période de 2 ans après son départ, une rémunération forfaitaire équivalente à son salaire fixe (actuellement 950.000 USD). Il percevra par ailleurs un prorata de sa rémunération variable, au titre de l'année de cessation de ses fonctions, calculée sur la base de sa rémunération variable cible (soit actuellement 4.750.000 USD) ainsi que des versements additionnels équivalents à deux fois sa rémunération variable cible annuelle. Dans le cas où Christopher Condron viendrait à exercer une activité professionnelle concurrente dans une période de deux ans après la cessation de ses fonctions, les versements correspondant à son salaire fixe seraient suspendus et le montant des versements additionnels serait réduit pro rata temporis du nombre de jours écoulés depuis la date de cessation de fonctions.

Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie d'une disposition contractuelle avec AXA Holdings Belgium précisant qu'en cas de cessation de ses fonctions au sein d'AXA Holdings Belgium à l'initiative de cette société pour un motif autre qu'une 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 par AXA Holdings Belgium 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.

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonction		Indemnités relatives à une claude de non-concurrence	
Dirigeants mandataires sociaux visés par la recommandation AFEP/MEDEF	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**
Henri de Castries Président du Directoire Début du mandat : 11 octobre 2006 Fin du mandat : 11 octobre 2009	X [(a)]	–	X	–	–	X [(b)]	–	X

(a) M. Henri de Castries, Président du Directoire de la Société, est lié à AXA par un contrat de travail depuis son arrivée dans le Groupe en 1989. Conformément aux dispositions du Code AFEP / MEDEF, le Conseil de Surveillance a l'intention de statuer sur la poursuite ou non de son contrat de travail avant l'échéance de son mandat en cours qui expire le 11 octobre 2009.
(b) Bien que M. Henri de Castries, au même titre que l'ensemble des cadres de direction salariés des sociétés du Groupe AXA en France, soit couvert par le régime d'indemnités de départ prévu dans l'Accord collectif du 3 mars 1993 mentionné ci-dessus, il n'est bénéficiaire d'aucun engagement de nature contractuelle ou autre, de la part de la Société elle-même ou d'une des sociétés qu'elle contrôle ou encore d'une société actionnaire, ayant pour objet une rémunération, des indemnités ou d'autres avantages qui seraient dus à raison de la cessation de ses fonctions de Président du Directoire.

ACTIONNARIAT SALARIÉ

Shareplan

Depuis 1993, AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés en proposant chaque année une opération mondiale d'actionnariat salarié intitulée « Shareplan ».

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale extraordinaire du 22 avril 2008 d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés d'AXA, a procédé à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (« Shareplan 2008 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe dans 37 pays en 2008 :
- une offre classique dans 36 pays,
- une offre dite « à effet de levier » dans 36 pays.

L'offre classique a permis aux salariés de souscrire, sur la base de leur apport personnel, des actions AXA (par le biais de Fonds Communs de Placement d'Entreprise ou par détention d'actions en direct) avec une décote de 20 %. Ces actions sont logées au sein du Plan d'Epargne Entreprise du Groupe (PEEG), ou du Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG) pour l'international, et sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation locale applicable). Les salariés bénéficient de l'appréciation du titre, à la hausse ou à la baisse, par rapport au prix de souscription.

À l'issue de cette période de 5 ans, les salariés pourront au choix et en fonction de leurs pays de résidence : racheter leur épargne (sortie en espèce) ; percevoir en titres AXA la valeur de leurs avoirs (sortie en titres) ou encore transférer leurs avoirs investis dans la formule à effet de levier vers le fonds classique.

L'offre à effet de levier a permis aux salariés de souscrire, sur la base de 10 fois leur apport personnel initial, des actions AXA (par le biais de Fonds Communs de Placement d'Entreprise ou par détention d'actions en direct) avec une décote de 14,15 % en 2008. Ces actions sont logées au sein du PEEG, ou du PIAG pour l'international, et sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). L'apport personnel initial des salariés est garantie par une banque partenaire et ils bénéficient de 70 % de l'appréciation du titre par rapport au prix de référence non décoté.
L'offre à effet de levier n'est pas ouverte aux membres du Directoire et du Comité Exécutif.

De nouveaux fonds avec compartiments ont été créés depuis 2005 permettant aux porteurs de parts de FCPE d'exercer directement, dans la plupart des cas, leurs droits de vote lors des assemblées générales de la Société.

L'opération Shareplan 2008 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de novembre 2008 et a été proposée à la quasi totalité des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

- 35.561 salariés ont participé à Shareplan 2008, soit un taux de participation de 29,6 %.

- Le montant total des souscriptions s'est élevé à 460,3 millions d'euros, dont :
  – 29,3 millions d'euros pour la formule classique et ;
  – 431 millions d'euros pour la formule à effet de levier.

- Au total, 24,7 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, jouissance 1er janvier 2008, ont été créées.

Au 31 décembre 2008, les salariés et agents du Groupe AXA détiennent, à travers des fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ou d'ADR, 5,86 % du capital de la Société et 6,77 % des droits de vote.

3.3 DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES

En application de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, la présente section constitue le descriptif du programme de rachat d'actions qui sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale ordinaire du 30 avril 2009.

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

30 avril 2009.

Autodétention et autocontrôle au 31 janvier 2009

Figurent dans le tableau ci-dessous le nombre de titres AXA et la part de capital que la Société détient directement (autodétention) ou indirectement (autocontrôle).

	Nombre de titres	% du capital [(a)]	Valeur nominale (en euros)
Autodétention	5.669.457 [(b)]	0,27 %	12.983.056,53
Autocontrôle	17.496.175	0,84 %	40.066.240,75
TOTAL	**23.165.632**	**1,11 %**	**53.049.297,28**

(a) Les pourcentages sont calculés sur la base du capital social au 31 janvier 2009 (Source : Avis Euronext du 29 janvier 2009).
(b) Ne sont pas incluses les 6.899.477 actions objet d'une opération de rachat à terme, dont le débouclage interviendra le 20 avril 2009.

Répartition par objectifs des titres autodétenus au 31 janvier 2009

	Contrat de liquidité	Couverture de plans d'actions gratuites consenties aux salariés	Annulation
Nombre d'actions autodétenues	5.650.000	19.457	–

Objectifs du programme de rachat

Conformément aux dispositions du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 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 30 avril 2009 sont les suivants :

a) assurer l'animation de l'action ordinaire 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 de l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) 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 mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions définies à l'article L. 225-180 du Code de commerce, (ii) attribuer des actions gratuites aux mandataires sociaux éligibles, salariés et anciens salariés et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, (iii) attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles, ou à certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés notamment 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, et (iv) céder des actions aux salariés et anciens salariés, mandataires sociaux éligibles et agents généraux d'assurance de la Société ou du Groupe AXA, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, ou de tous autres plans d'actionnariat salarié,

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

d) remettre les actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière,

e) annuler totalement ou partiellement les actions, sous réserve que le Directoire dispose d'une autorisation de l'Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, ou

f) plus généralement de réaliser toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur.

Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristiques des titres que la Société se propose d'acquérir et prix maximum d'achat

	Programme de rachat soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 30 avril 2009		
Caractéristiques des titres	**Part maximale du capital**	**Nombre maximal de titres [(a)]**	**Prix maximum d'achat (par action)**
Actions ordinaires	10 %	208.915.816	30 €

(a) Ce nombre correspond au nombre théorique maximal de titres que la Société pourrait acquérir, calculé sur la base du capital social au 31 décembre 2008, soit 4.784.172.207,01 € divisés en 2.089.158.169 titres. Compte tenu du nombre de titres AXA détenus (autodétention) à cette même date, AXA pourrait acquérir 204.196.309 de ses propres actions.

Durée du programme de rachat

18 mois, à compter de l'Assemblée Générale du 30 avril 2009, sous réserve de l'approbation du programme par l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires.

Tableau des opérations effectuées dans le cadre du programme de rachat en cours (jusqu'au 31 janvier 2009)

Nombre de titres achetés depuis le début du programme	36.015.728
Nombre de titres vendus depuis le début du programme	39.550.205
Nombre de titres transférés depuis le début du programme	2.192
Nombre de titres annulés depuis le début du programme	–

La totalité des opérations de rachat mentionnées ci-dessus ont été effectuées au comptant.
Par ailleurs, la Société a fait l'usage de produits dérivés en concluant le 23 décembre 2008 une opération de rachat à terme portant sur 6.899.477 actions et dont le débouclage interviendra le 20 avril 2009.

Opérations réalisées par AXA sur ses propres titres au cours de l'exercice 2008

Dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, respectivement autorisés par les Assemblées Générales des 14 mai 2007 (13ème résolution) et 22 avril 2008 (15ème résolution), AXA, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, a poursuivi l'exécution de son contrat de liquidité mis en place le 16 mai 2005, pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, conforme à la Charte de déontologie AMAFI reconnue par l'AMF, et dont la mise en œuvre a été confiée à Crédit Agricole Cheuvreux.

Entre le 1er janvier et le 22 avril 2008, dans le cadre de ce contrat de liquidité, 10.285.769 actions ont été achetées à un cours moyen pondéré brut de 23,05 € et 10.250.769 actions ont été vendues au cours moyen pondéré brut de 23,20 €. Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 134.000 €.

Entre le 23 avril et le 31 décembre 2008, dans le cadre de ce contrat de liquidité, 31.236.387 actions ont été achetées, à un cours moyen pondéré brut de 18,44 € et 28.821.387 actions ont été vendues au cours moyen pondéré brut de 18,81 €. Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 266.000 €.

Par ailleurs, dans le cadre également de ces programmes de rachat d'actions propres (hors contrat de liquidité), 247.202 actions ont été rachetées (exercices d'options d'achat et débouclages d'opérations à terme) entre le 1er janvier et le 22 avril 2008 à un cours moyen pondéré brut de 23,11 €. En outre, entre le 23 avril 2008 et le 31 décembre 2008, 6.899.477 actions ont été vendues hors marché à un cours de 15,09 €.

Au 31 décembre 2008, le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité était de 4.700.000 et le nombre de titres en autodétention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 19.507, soit un total de 4.719.507 actions, représentant 0,23 % du capital à la clôture de l'exercice, acquises pour un montant total de 64.430.658,86 € (avec une valeur nominale de 2,29 € par action).

3.4 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2008, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 4.784.172.207,01 € et se composait de 2.089.158.169 actions d'une valeur nominale unitaire de 2,29 €, portant jouissance au 1er janvier 2008.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2008, son capital et ses droits de vote étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote [a]
Mutuelles AXA [b]	298.481.985	14,29 %	23,10 %
Autodétention	4.719.507 [f]	0,23 %	[0,18 %] [c]
Autocontrôle [d]	17.584.586	0,84 %	[0,68 %] [c]
Salariés et agents	122.348.395	5,86 %	6,77 %
BNP Paribas SA	120.943.566	5,79 %	9,36 %
Public	1.525.080.130	72,99 %	59,91 %
TOTAL	**2.089.158.169 [e]**	**100 %**	**100 %**

(a) Dans le tableau ci-dessus, les pourcentages de droits de vote sont calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (à titre d'exemple, les actions autodétenues ou autocontrôlées sont privées de droit de vote).
(b) AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle.
(c) Droits de vote qui pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être autodétenues ou autocontrolées.
(d) Titres d'autocontrôle comme indiqués à la Note 13 aux Etats Financiers Consolidés figurant en Partie V du présent Rapport Annuel.
(e) Source : Avis Euronext du 29 décembre 2008.
(f) Ne sont pas incluses les 6.899.477 actions objet d'une opération de rachat à terme, dont le débouclage interviendra le 20 avril 2009.

À la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détenait, au 31 décembre 2008, plus de 5 % du capital social ou des droits de vote d'AXA.

Certaines des actions de la Société jouissent d'un droit de vote double comme décrit dans la Partie VI « Informations additionnelles », Section « Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Sur les 2.089.158.169 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2008, 495.306.020 actions jouissaient d'un droit de vote double à cette même date.

Évolution de la répartition du capital

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2008 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2008 [a]				
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions
Mutuelles AXA [b]	298.481.985	14,29 %	596.963.970	23,10 %	298.481.986
Autodétention	4.719.507	0,23 %	[4.719.507] [c]	[0,18%] [c]	9.896.268
Autocontrôle [d]	17.584.586	0,84 %	[17.584.586] [c]	[0,68%] [c]	20.859.062
Salariés et agents	122.348.395	5,86 %	175.001.141	6,77 %	107.755.703
Public [e]	1.646.023.696	78,78 %	1.790.194.985	69,27 %	1.623.760.473
TOTAL	**2.089.158.169** [f]	**100 %**	**2.584.464.189**	**100 %**	**2.060.753.492**

(a) Dans le tableau ci-dessus, les pourcentages de droits de vote sont calculées sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (à titre d'exemple, les actions autodétenues ou autocontrôlées sont privées de droit de vote).
(b) AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle.
(c) Droits de vote qui pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être autodétenues ou autocontrolées.
(d) Titres d'autocontrôle comme indiqués à la Note 13 aux États Financiers Consolidés figurant en Partie V du présent Rapport Annuel.
(e) En ce compris BNP Paribas SA.
(f) Source : Avis Euronext du 29 décembre 2008.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2008 :

- 10.463 actionnaires détenaient leurs actions sous la forme nominative, et
- environ 90.498.617 ADS étaient en circulation représentant environ 4,3 % du nombre total d'actions en circulation.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2008, la quasi-totalité de ces ADS sont détenues par des résidents américains et environ 19,55 % du nombre total d'actions en circulation étaient détenus par des résidents américains (en ce compris les actions ordinaires détenues au travers du programme ADR).

Capital potentiel au 31 décembre 2008

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 maximale d'actions résultant de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions et des bons de souscription d'actions (BSA).

	Nombre maximum d'actions possible
Actions ordinaires émises au 31 décembre 2008 [a]	2.089.158.169
Options de souscription d'actions	80.226.817
BSA liés à l'opération Shareplan en Allemagne	5.480.275
Nombre maximum d'actions au total	2.174.865.261

(a) Source : Avis Euronext du 29 décembre 2008.

Au 31 décembre 2007 [a]			Au 31 décembre 2006 [a]			
% 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
14,48 %	496.139.340	20,84 %	298.481.986	14,26 %	485.761.485	20,65 %
0,48 %	[9.896.268] [c]	[0,42 %] [c]	2.554.613	0,12 %	[2.554.613] [c]	[0,11 %] [c]
1,01 %	[20.859.062] [c]	[0,88 %] [c]	26.991.283	1,29 %	[26.991.283] [c]	[1,15 %] [c]
5,23 %	143.111.767	6,01 %	105.004.498	5,02 %	151.907.600	6,46 %
78,80 %	1.710.668.535	71,85 %	1.659.855.934	79,31 %	1.685.036.402	71,63 %
100 %	**2.380.674.972**	**100 %**	**2.092.888.314**	**100 %**	**2.352.251.383**	**100 %**

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2008 SUR LES OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES EN ACTIONS AXA [(a)]

	Obligations subordonnées convertibles en actions émises le 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 [(b)] 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	– la Société peut racheter les obligations à tout moment par achat en Bourse ou hors Bourse, conformément à la réglementation applicable, y compris par offre de rachat ou d'échange, – au gré de l'émetteur, en espèces, à partir du 1er janvier 2007 à un prix offrant un rendement actuariel brut de 6 %, si la moyenne de l'action de la Société sur une période de 10 jours consécutifs excède 125 % du prix de remboursement anticipé, – à tout moment, au gré de l'émetteur, au prix de 269,16 euros si le nombre d'obligations restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre d'obligations émises.
Nombre d'obligations en circulation au 31 décembre 2008	**6.636.896**

(a) L'obligation 2017 reste convertible mais un mécanisme d'exercice automatique d'options d'achats sur les actions AXA mis en place en janvier 2007 permet de neutraliser l'effet dilutif qui serait induit par la création de titres liée à la conversion.
(b) Suite à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réalisée par AXA en juin 2006 afin de financer une partie de l'acquisition de Winterthur, les conditions de conversion de l'obligation convertible AXA 2017 ont été ajustées. La parité de conversion a ainsi été portée à 4,15 actions AXA de 2,29 euros de nominal (contre 4,06 actions précédemment) pour une obligation (cf. avis Euronext n° 2006-2063 du 18 juillet 2006).

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES, ACTIONNARIAT SALARIÉ ET PROTOCOLES D'ACCORD

Transactions avec des parties liées

Pour plus d'informations concernant les transactions avec des parties liées, vous pouvez vous reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » – Note 27 « Parties liées » du présent Rapport Annuel.

Actionnariat salarié

Shareplan

Depuis 1993, AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés en proposant chaque année une opération mondiale d'actionnariat salarié intitulée « Shareplan ».

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 (19ème résolution), a augmenté le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés du Groupe AXA dans le cadre du programme Shareplan 2008. Dans les pays où les conditions juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2008 :

- une offre classique dans 36 pays,
- une offre dite à « effet de levier » dans 36 pays.

Plus de 35.000 salariés dans 37 pays ont participé à Shareplan 2008. Le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 460 millions d'euros dont :
- 29,3 millions d'euros pour la formule classique, et
- 431 millions d'euros pour la formule à effet de levier.

À l'issue de l'opération, en novembre 2008, 24,7 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1er janvier 2008, ont été créées. La grande majorité des salariés ayant participé à l'opération pourront exercer directement leurs droits de vote lors des Assemblées Générales d'AXA.

Au 31 décembre 2008, les salariés et agents du Groupe AXA détiennent, à travers des fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ou d'ADR, 5,86 % du capital de la Société et 6,77 % des droits de vote.

AXA Miles

Afin de récompenser ses collaborateurs pour les résultats obtenus en 2005 et 2006 et de les associer pleinement à la réussite de son projet « Ambition 2012 », AXA a mis en œuvre un plan mondial d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble de ses collaborateurs, baptisé « AXA Miles ».

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, a procédé le 1er juillet 2007 à une attribution de 50 actions gratuites AXA à chacun des salariés du Groupe, à l'exception des membres du Directoire et du Comité Exécutif.

En procédant à une attribution égalitaire à chacun de ses collaborateurs ayant au moins 3 mois d'ancienneté au 1er juillet 2007, quelle que soit leur position dans l'organisation ou leur niveau de rémunération, le Groupe AXA a souhaité ainsi démontrer que chacun a un rôle à jouer dans l'atteinte des objectifs d'Ambition 2012.

Le programme AXA Miles a ainsi donné lieu à l'attribution de 5.586.900 actions AXA à 111.738 collaborateurs dans 54 pays. Les périodes d'acquisition et, le cas échéant, de détention variant selon la règlementation locale, la plupart de ces actions ne seront définitivement acquises et disponibles pour les salariés qu'à l'issue d'une période de quatre ans suivant leur attribution initiale.

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider. Ces protocoles font l'objet d'une description ci-dessous :

Protocole avec le Groupe BNP Paribas

Le Groupe AXA 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.

Ce nouveau protocole prévoit, tout comme le précédent, le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes. Conformément à ce protocole, le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas et 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elles.

Conclu pour une période initiale de cinq ans à compter du 16 décembre 2005, 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.

Protocole avec le Groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA 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. Conformément à ce protocole, 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elles.

Le protocole a été conclu pour une période initiale d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction 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 31 mai 2006.

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

(Exercice clos le 31 décembre 2008)

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'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.

Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L. 225-86 et L. 225-90-1 du Code de commerce.

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

Par ailleurs, en application du Code de commerce, 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 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.
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 du 16 décembre 2005, 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.

• 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 d'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 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 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 31 mai 2006.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

MARCHÉS

Le principal marché de négociation des actions de la Société est le Compartiment A d'Euronext Paris. Les ADS (American Depositary Shares) de la Société, qui représentent chacune une action AXA, sont cotées au NYSE.

Négociation sur Euronext Paris

Les négociations officielles des titres cotés sur Euronext Paris, en ce compris les actions de la Société, sont réalisées par des sociétés de Bourse françaises et ont lieu en continu chaque jour ouvré à Paris entre 9h00 et 17h25 (heure de Paris), avec une fixation du prix de clôture à 17h30.

En France, les actions de la Société font partie du principal indice publié par Euronext Paris (l'indice « CAC 40 »). Les actions de la Société font également partie d'Euronext 100, indice représentant les principales sociétés d'Euronext au regard de leur capitalisation boursière. Les actions de la Société font également partie des indices Dow Jones STOXX 50 et Dow Jones Euro STOXX 50, indices composés des 50 titres dont la capitalisation boursière est la plus importante et qui sont les plus échangés, respectivement en Europe et au sein de la zone euro. En outre, les actions de la Société sont intégrées au Dow Jones Euro Stoxx Insurance, indice des titres liés à l'assurance pour les sociétés de la zone euro.

Le tableau ci-dessous indique, pour les périodes mentionnées, les cours les plus hauts et les plus bas (cours de clôture et cours en séance) enregistrés en euros pour les actions de la Société cotées sur Euronext Paris :

Période calendaire	Plus haut cours de clôture (€) [(a)]	Plus bas cours de clôture (€) [(a)]	Plus haut cours en séance (€)	Plus bas cours en séance (€)
2003	**16,67**	**8,76**	**17,05**	**8,75**
2004	**18,76**	**15,47**	**18,99**	**15,30**
2005	**27,43**	**17,72**	**27,54**	**17,56**
2006				
Premier trimestre	29,48	25,59	30,05	25,15
Deuxième trimestre	29,92	23,41	30,08	23,00
Troisième trimestre	29,52	24,28	29,62	23,92
Quatrième trimestre	31,13	28,07	31,26	28,06
Annuel	31,13	23,41	31,26	23,00
2007				
Premier trimestre	34,42	29,53	34,48	29,50
Deuxième trimestre	34,61	31,00	34,88	30,55
Troisième trimestre	32,72	27,78	32,95	27,56
Quatrième trimestre	32,28	25,33	32,49	25,12
Annuel	34,61	25,33	34,88	25,12

(a) Suite à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription effectuée par AXA en juin 2006 (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).

Période calendaire	Plus haut cours de clôture (€) [(a)]	Plus bas cours de clôture (€) [(a)]	Plus haut cours en séance (€)	Plus bas cours en séance (€)
2008				
Premier trimestre	26,98	19,45	27,60	19,18
Deuxième trimestre	25,44	18,86	25,68	18,05
Troisième trimestre	24,65	17,22	24,95	16,08
Quatrième trimestre	24,23	11,71	24,29	11,11
Annuel	26,98	11,71	27,60	11,11
2008 et 2009				
Août 2008	22,35	18,69	22,67	18,53
Septembre 2008	24,65	19,77	24,95	18,50
Octobre 2008	24,23	12,04	24,29	11,91
Novembre 2008	17,00	11,71	17,12	11,11
Décembre 2008	16,80	13,65	17,20	13,57
Janvier 2009	17,15	11,40	17,35	10,88
Février 2009	13,69	7,34	13,82	7,06

(a) Suite à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription effectuée par AXA en juin 2006 (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).

Négociation sur le New York Stock Exchange

S'agissant des ADS de la Société qui sont négociées sur le NYSE, The Bank of New York Mellon fait office de dépositaire. Chaque ADS représente une action AXA.

Le tableau ci-dessous indique, pour les périodes mentionnées, les cours les plus hauts et les plus bas (cours de clôture et cours en séance) enregistrés en dollars US pour les actions de la Société cotées sur le NYSE :

Période calendaire	Plus haut cours de clôture ($)	Plus bas cours de clôture ($)	Plus haut cours en séance ($)	Plus bas cours en séance ($)
2003	**21,47**	**10,32**	**21,49**	**9,96**
2004	**24,82**	**19,18**	**24,94**	**19,00**
2005	**33,33**	**23,40**	**33,35**	**23,35**
2006				
Premier trimestre	35,86	31,47	35,96	31,40
Deuxième trimestre	38,62	30,13	38,76	29,81
Troisième trimestre	37,80	30,73	37,80	30,36
Quatrième trimestre	40,55	36,92	40,70	36,72
Annuel	40,55	30,13	40,70	29,81
2007				
Premier trimestre	45,33	39,82	45,39	38,95
Deuxième trimestre	47,01	41,19	47,10	41,17
Troisième trimestre	44,96	37,51	45,25	36,57
Quatrième trimestre	45,55	37,72	45,85	37,68
Annuel	47,01	37,51	47,10	36,57

Période calendaire	Plus haut cours de clôture ($)	Plus bas cours de clôture ($)	Plus haut cours en séance ($)	Plus bas cours en séance ($)
2008				
Premier trimestre	39,69	30,67	40,17	30,09
Deuxième trimestre	39,57	29,42	40,00	29,42
Troisième trimestre	35,95	27,19	36,00	26,28
Quatrième trimestre	34,30	13,86	34,75	13,78
Annuel	39,69	13,86	40,17	13,78
2008 et 2009				
Août 2008	33,82	29,24	33,93	28,88
Septembre 2008	35,95	27,79	36,00	26,32
Octobre 2008	34,30	15,87	34,75	14,85
Novembre 2008	21,99	13,86	22,31	13,78
Décembre 2008	23,27	17,15	23,27	17,10
Janvier 2009	24,13	15,18	24,20	14,23
Février 2009	17,80	9,08	18,06	9,00

Nous ne pouvons donner aucune garantie sur le prix de l'action ou des ADS AXA et les cours passés ne préjugent en rien de la performance future des titres. Nous vous invitons à vous procurer des informations à jour sur le cours de ces titres.

PARTIE IV

FACTEURS DE RISQUE, RISQUES DE MARCHÉ ET INFORMATIONS LIÉES

4.1 FACTEURS DE RISQUE

Risques liés aux marchés financiers, à la solidité de notre notation financière, à notre situation financière, à l'évaluation de nos actifs et autres aspects liés 196
Risques liés à la structure du Groupe, au périmètre et à la nature de notre activité, à l'environnement dans lequel nous opérons et aux produits que nous offrons 202
Risques liés à la détention d'ADS ou d'actions AXA 209

4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

L'organisation du Risk Management 212
Risques de marché 214
Risques de crédit 225
Risques d'assurance 229
Risques opérationnels 233

4.3 AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Procédures judiciaires 235
Politique de distribution du dividende 235
Changements importants 235

4.1 FACTEURS DE RISQUE

Nous attirons votre attention sur les risques décrits ci-après. Ces risques sont susceptibles d'affecter de manière significative notre activité, les résultats de nos opérations ou notre situation financière, d'entraîner une baisse importante du cours de nos actions ou de nos ADS (American Depositary Shares) ou d'entraîner un écart important entre les résultats obtenus et nos prévisions ou les résultats figurant dans les projections faites par la Société ou en son nom. La description des risques qui suit n'est pas limitative. En outre, d'autres risques et incertitudes qui nous sont actuellement inconnus ou que nous pouvons aujourd'hui considérer comme mineurs pourraient dans le futur affecter de manière significative notre activité, notre situation financière, les résultats de nos opérations ou nos cash flows.

RISQUES LIÉS AUX MARCHÉS FINANCIERS, À LA SOLIDITÉ DE NOTRE NOTATION FINANCIÈRE, À NOTRE SITUATION FINANCIÈRE, À L'ÉVALUATION DE NOS ACTIFS ET AUTRES ASPECTS LIÉS

Les conditions actuelles difficiles des marchés financiers mondiaux et de l'économie sont susceptibles d'affecter significativement de manière négative notre activité et notre rentabilité et ces conditions sont susceptibles de perdurer

Les résultats de nos opérations sont affectés de façon importante par les conditions des marchés financiers mondiaux et de l'économie en général. L'instabilité des marchés financiers mondiaux qui a débuté au cours du second semestre de l'année 2007 perdure et s'est aggravée substantiellement au cours de l'année 2008 et persiste en 2009. Une large variété de facteurs comprenant des incertitudes sur la disponibilité et le coût du crédit, la stabilité et la solvabilité des institutions financières et des autres sociétés, l'inflation future, les coûts de l'énergie, et les tensions géopolitiques ont entrainé une volatilité accrue et des prévisions de croissance de l'économie générale et des marchés financiers plus pessimistes. Ces facteurs associés à des prix du pétrole volatils, des marchés de l'immobilier en déclin, l'effondrement des marchés de capitaux, la baisse de confiance des ménages et des entreprises et les risques futurs d'inflation et de chômage accrus, ont accéléré un ralentissement significatif de l'économie et des craintes d'une récession globale potentielle.

Les marchés mondiaux des instruments à taux fixe sont en proie à une situation de volatilité extrême ainsi qu'à une situation de liquidité réduite, qui ont affecté un large panel de classes d'actifs et de secteurs. En conséquence, le marché pour les instruments à taux fixe a vu sa liquidité diminuée, une volatilité de prix accrue, une notation financière dégradée et une probabilité de défaillance. Les marchés boursiers mondiaux ont subi une correction sévère dans une proportion historique au cours des derniers mois avec de nombreux marchés majeurs baissant de plus de 40 % par rapport à leur point culminant et ces marchés boursiers continuent d'être sujets à une volatilité extrême.

Ces évènements et la persistance des bouleversements du marché, notamment avec des niveaux extrêmes de volatilité, ont affecté et peuvent continuer d'affecter négativement nos revenus et les résultats de nos opérations, d'une part en raison de la taille importante de notre portefeuille d'investissement, d'autre part, à cause de notre dépendance vis-à-vis du comportement et du niveau de confiance du consommateur. En 2008, notre résultat consolidé a baissé par rapport au résultat consolidé de 2007 et notre bénéfice net a chuté de manière significative par rapport à celui de 2007 en raison de nombreux facteurs, incluant des dépréciations et des variations défavorables de la valeur de nos actifs investis. La persistance d'un marché et d'un environnement économique défavorables auxquels nous avons fait face à la fin de l'année 2008 et au début de l'année 2009, peut continuer d'affecter négativement notre activité et notre rentabilité future, particulièrement nos activités d'Epargne-retraite et gestion d'actifs. Pour les activités d'Epargne-retraite, ces conditions pourraient affecter les ventes de nos produits d'assurance-vie et de pension, nos fonds d'investissement, nos services de gestion d'actifs et nos produits dont le risque financier est supporté par les détenteurs de police en unités de compte, dont notamment les produits d'Epargne retraite (« variable annuity ») et les produits d'assurance-vie (« variable life »). En particulier, des baisses prolongées ou brutales des marchés actions ou obligations réduisent généralement l'attractivité des contrats en unités de compte.

Par ailleurs, la valeur comptable de ces produits sera affectée par le ralentissement des marchés financiers et la diminution des valeurs comptables va entraîner une diminution des commissions générées par ces produits. Pour les activités de gestion d'actifs, les conditions défavorables de marché pourraient entraîner des chutes continues de la valeur des actifs que nous gérons et affecter notre capacité à accumuler et à garder ces actifs, étant donné que les clients pourraient choisir de nous retirer la gestion de ces actifs dans ces circonstances.

Notre capacité à réaliser un bénéfice sur des produits d'assurance et d'investissement, notamment des produits à rendement fixe et garanti, dépend en partie des retours sur investissements qui soutiennent nos engagements. La valeur de certains investissements peut varier d'une manière significative en fonction des conditions précitées. Certains types de produits d'assurance et d'investissement que nous proposons nous exposent aux risques liés aux fluctuations des marchés financiers, notamment

certains types de produits variables ou sensibles à la variation des taux, tels les produits à annuités fixes ou variables, ou certains produits à taux garantis ou à rémunération garantie qui ne varient pas systématiquement en fonction des taux d'intérêt du marché ou des retours sur investissement des actifs sous-jacents. Bien que nous utilisons des mécanismes de couverture afin de maîtriser notre exposition à certaines de ces garanties, l'accroissement de la volatilité des marchés financiers ainsi que le comportement imprévisible du détenteur de polices, est susceptible d'augmenter ces coûts de couverture et d'affecter sensiblement notre capacité à couvrir certains de ces risques, ce qui pourrait ainsi nuire à notre rentabilité. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la section « Risques liés à la nature de notre activité et à l'environnement dans lequel nous investissons ». Nos programmes de couverture peuvent se révéler inadaptés pour nous protéger contre l'accroissement de notre exposition ou des pertes que nous cherchons à atténuer ce qui peut impacter de manière significative notre activité, les résultats de nos opérations ainsi que notre situation financière.

Des facteurs comme le niveau de consommation des ménages, de l'investissement des entreprises, des dépenses publiques, la volatilité et la croissance des marchés de capitaux et l'inflation affectent tous l'environnement économique général et, en dernier ressort, le niveau et la rentabilité de nos activités. Dans un contexte de ralentissement de la croissance économique marqué par une augmentation du chômage, une baisse des revenus des familles, une chute des bénéfices des entreprises, un recul de l'investissement et une diminution de la consommation des ménages, la demande de nos produits financiers et de nos produits d'assurance peut être affectée sensiblement. En outre, nous pouvons subir un risque accru de non-renouvellements et de rachats de polices et nos assurés pourraient décider de différer le paiement de leurs primes ou arrêter tout paiement. Ces évolutions pourraient impacter de manière significative notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière.

Des conditions défavorables sur les marchés de capitaux et de crédit peuvent affecter de manière significative notre capacité à satisfaire nos besoins de liquidité, notre accès au capital et le coût du capital

Les marchés de capitaux et de crédit ont été en proie à une volatilité et une perturbation très fortes depuis plus de 18 mois. Au cours du second semestre de l'année 2008, la volatilité et la perturbation ont atteint des niveaux sans précédent et ont sévèrement limité la disponibilité de liquidités additionnelles sur les marchés et la capacité d'emprunt chez la plupart des émetteurs, dont AXA.

Nous avons besoin de liquidités pour couvrir nos charges d'exploitation (incluant les sinistres et les rachats de police), le paiement de l'intérêt de notre dette et des dividendes et pour refinancer certaines dettes arrivant à maturité et autres obligations. En outre, nous avons besoin de liquidités pour certaines opérations dérivées auxquelles nous participons et qui nous contraignent à garantir les encours par des comptes de dépôt de garantie et/ou nous assujettissent à des appels de marge dans certaines circonstances. Une liquidité insuffisante et/ou une restriction de l'accès au financement prolongé peut affecter de manière significative notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière consolidée. Les principales sources de nos liquidités sont les primes d'assurances, les produits à annuités, les fonds de réserves, les commissions de gestion d'actifs, les cash flows générés par nos actifs investis et par la trésorerie et autres disponibilités équivalentes de notre bilan. Les autres sources de liquidités dans un contexte de fonctionnement normal des marchés comprennent également une gamme d'instruments à court et à long terme, incluant des contrats de rachat, des effets de commerce, de la dette à moyen et à long terme, des titres de dettes junior subordonnées, des titres de capital et des actions.

Dans l'hypothèse où nos ressources actuelles ne permettent pas de satisfaire nos besoins, nous devrons rechercher des moyens de financement alternatifs. La disponibilité des moyens de financement alternatifs dépendra d'une gamme de facteurs comme les conditions de marché, la disponibilité en général du crédit, le volume des activités de trading, la disponibilité en général du crédit pour les institutions financières, de notre notation financière et de notre capacité d'emprunt, tout comme de la possibilité que les clients et les prêteurs puissent développer une perception négative de nos perspectives financières à court et à long terme si nous contractons des pertes d'investissement importantes ou si le niveau de notre activité diminue en raison du ralentissement économique. De la même manière, notre accès au financement peut être menacé si les autorités de régulation ou les agences de notation prennent des mesures négatives à notre encontre. Alors que le Management a mis en place un plan de gestion des risques de liquidités qui inclut une surveillance active de la position de liquidité du Groupe, ainsi que des plans d'urgence pour obtenir des disponibilités, si les sources internes de financement s'avèrent insuffisantes ou si les exigences de liquidité évoluent impliquant des disponibilités supplémentaires, nous ne serons peut-être pas capables d'obtenir des financements à des conditions favorables, ou d'en obtenir.

Les perturbations, l'incertitude et la volatilité prolongées des marchés de capitaux et de crédit des derniers mois peuvent aussi réduire notre accès au financement nécessaire pour exercer nos activités, plus spécialement nos activités d'assurance, refinancer le moment venu nos dettes arrivant à maturité et nos autres obligations, satisfaire les obligations réglementaires en matière de capital de nos filiales d'assurance et accéder aux sources de fonds nécessaires pour développer notre activité de manière organique et/ou par des acquisitions. Dans ce contexte, nous pouvons être contraints de différer des augmentations de capital ou d'accepter des financements coûteux qui pourraient diminuer notre rentabilité et réduire de manière significative notre flexibilité financière.

La marge de solvabilité consolidée de la Société a diminué de façon significative en 2008 et la prolongation de conditions défavorables sur les marchés de capitaux pourrait nuire davantage à notre marge de solvabilité consolidée ainsi qu'aux exigences de capital règlementaire pesant sur nos filiales qui exercent une activité d'assurance, ces facteurs sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur nos activités, l'état des liquidités, la notation de crédit, le résultat opérationnel et la situation financière

Les filiales de la Société exerçant une activité dans le domaine de l'assurance sont soumises aux exigences des différents régulateurs locaux en termes de capital règlementaire. Ces dispositions ont pour objet l'adéquation des fonds propres ainsi que la protection des assurés. Les exigences en terme de fonds propres des compagnies d'assurance dépendent généralement de la conception du produit, du volume des souscriptions, des actifs investis, des engagements, des réserves et des évolutions des marchés de capitaux, notamment au regard des taux d'intérêt et des marché financiers, sous réserve de dispositions spécifiques applicables dans certains pays (en ce compris la définition des actifs admissibles et les méthodes de calcul). Ces exigences règlementaires sont susceptibles d'être durcies, de façon relativement significative, durant les périodes de fléchissement des marchés financiers et/ou en cas de baisse des taux d'intérêt, tels qu'ils ont pu être observés en 2008.

Au niveau consolidé du Groupe et conformément aux exigences françaises «Solvabilité 1», la Société est tenue de calculer une marge de solvabilité correspondant au ratio entre le total du capital disponible de la Société sur le capital règlementaire requis. Selon la règlementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %. Au 31 décembre 2008 la marge de solvabilité consolidée de la Société était de 131 % (soit 127 % déduction faite de la distribution d'un dividende de 0,40 euros par action telle que proposée à l'Assemblée Générale) représentant un capital excédentaire de 6 milliard d'euros : un capital requis[1] de 22,1 milliards d'euros pour un capital disponible[2] de 28,1 milliards d'euros. Au titre de 2008, la marge de solvabilité de la Société se situait à un niveau inférieur par rapport à l'exercice 2007 (154 %) et par rapport à l'exercice 2006 (186 %). La marge de solvabilité consolidée de la Société est aussi inférieure aux ratios de solvabilité de certains de ses principaux concurrents, il est néanmoins précisé que, selon le Management, les modalités et les calculs de la solvabilité consolidée ne sont pas parfaitement uniformisés suivant les marchés et les entreprises, et ne sont donc pas comparables. Cette diminution de la marge de solvabilité est justifiée par un certain nombre de facteurs dont notamment la chute importante des marchés financiers, la valorisation des titres à revenus fixes et l'impact des opérations de change. La prolongation de conditions défavorables sur les marchés de capitaux est de nature à nuire davantage à la marge de solvabilité consolidée de la Société.

Dans un souci de respect de la règlementation en vigueur et afin de s'assurer que la Société et ses filiales exercent leur activité dans un environnement concurrentiel approprié, le Management surveille de façon régulière la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau de fonds propres des ses filiales exerçant une activité d'assurance. Les régulateurs des activités d'assurance disposent d'un large pouvoir d'interprétation pour l'application et la mise en œuvre des règles applicables au domaine de l'assurance. Par ailleurs, une forte volatilité des marchés financiers, telle qu'observée ces derniers mois, pourrait conduire les régulateurs à adopter une interprétation plus restrictive des textes. Les autorités disposent en outre de moyens d'actions à l'encontre des compagnies d'assurance dont les fonds propres ne seraient pas en adéquation avec les exigences règlementaires ; elles peuvent notamment imposer des exigences supplémentaires sur les réserves nécessaires pour couvrir certains risques, renforcer les exigences en matière de liquidité, imposer des décotes plus importantes, des marges de sécurité sur certains actifs ou catégories d'actifs, des méthodes de calcul plus rigides, ou prendre d'autres mesures similaires qui seraient de nature à augmenter de façon significative les exigences en matière de fonds propres. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales venaient à descendre en-deçà des exigences règlementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. A titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes, et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité. Par ailleurs, dès lors que les filiales ne maintiendraient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences règlementaires et/ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les supporter financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat d'exploitation et sa solidité financière. En 2008, la Société a pourvu des montants importants à ses filiales par le biais de prêts, d'apports en capital et d'autres mécanismes, dont notamment un prêt d'environ 2,44 milliards d'euros au bénéfice d'AXA Financial dans le but d'améliorer la capitalisation des filiales d'AXA Financial exerçant des activités d'assurance. Dans l'environnement actuel des marchés financiers, le Management considère qu'au cours des prochains mois ses filiales exerçant des activités d'assurance pourraient devenir de plus en plus dépendantes de la Société en matière de ressources en capital et de financement.

À l'occasion de leur évaluation de la solidité financière et de la qualité du crédit, les agences de notation prennent en compte la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau du capital règlementaire. La modification des modélisations internes des agences de notation peuvent se traduire par une augmentation ou une diminution du capital requis pour maintenir une notation de crédit. Dans la mesure où nos niveaux de fonds propres seraient insuffisants au regard des critères des agences de notations, l'évaluation de notre solidité financière et notre notation de crédit pourrait être abaissées.

(1) À cet effet, le capital requis est calculé sur la base de formules intégrant divers facteurs tels que (i) pour les activités d'Assurance Vie et Epargne : des pourcentages de provisions techniques (4 % quand le risque d'investissement est supporté par l'assurance et 1 % quand le risque d'investissement est supporté par le souscripteur) ajustés à un taux de rétention spécifique à chaque entité et augmenté d'un montant du capital exposé ; et (ii) pour les activités IARD : le résultat dont le montant est le plus élevé entre 23 % de la moyenne des coûts des sinistres ou 15 % du montant brute des primes comptabilisées ou acquises, dans les deux sous réserves de divers ajustements.

(2) À cet effet, le capital disponible représente (i) la valeur nette des actifs corporels soit les capitaux propres consolidés diminué des actifs incorporels (en ce compris les coûts d'acquisition différés), la dette perpétuelle et d'autres éléments, augmenté (ii) des obligations subordonnées, des plus-values latentes, des intérêts minoritaires et d'autres éléments.

La crise financière se prolongeant, le Management a mis en place divers plans de réserve conçus afin de garantir que tant la marge de solvabilité de la Société que les exigences de fonds propres pesant sur les filiales qui exercent une activité d'assurance demeurent supérieures aux minimums règlementaires et à un niveau permettant à la Société et à ses filiales de se positionner convenablement sur le plan concurrentiel. Ces plans de réserve incluent l'utilisation de la réassurance, la cession de portefeuilles d'investissement ou d'autres actifs, des mesures visant à limiter les difficultés de capital pour les affaires nouvelles, l'émission d'actions de préférence ainsi que d'autres mesures. Néanmoins, dans la mesure où l'efficacité de ces plans de réserves ne peut être garantie, le fait que la Société et/ou une de ses filiales exerçant une activité d'assurance descendent en-deçà du niveau de fonds propres adéquat en fonction de la règlementation ou des circonstances concurrentielles peut nuire à nos activités, à l'état des liquidités, à la notation de crédit, au résultat opérationnel ainsi qu'à notre situation financière.

La révision à la baisse des notations de notre capacité de règlement des sinistres et de notre solidité financière pourrait affecter défavorablement notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues des facteurs de plus en plus importants pour déterminer la situation concurrentielle des compagnies d'assurance entre elles. Les agences de notation révisent de manière récurrente leurs notations et leurs méthodologies, et peuvent de ce fait modifier leur notation à tout moment. En conséquence, nos notations actuelles pourraient ne pas être maintenues. Dans un contexte de crise financière et au vue de la détérioration des marchés financiers au cours des derniers mois, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance vie et ont déclassé un nombre d'entreprises de plus en plus important. En février 2009, Standard & Poor's a confirmé la notation AA pour la qualité du crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la notation A+ pour la qualité du crédit de la Société. Standard & Poor's a néanmoins revu à la baisse ses perspectives qui sont passées de « stables » à « négatives » tout en indiquant que les bases d'AXA demeurent solides et largement suffisantes pour permettre au Groupe de résister aux conditions de marché et de maintenir une notation de catégorie 'AA' sur le moyen terme. Moddy's Investors Services a, d'une part, confirmé la notation Aa3 pour la qualité de crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance et a, d'autre part, maintenu la notation A2 pour la Société. Par ailleurs, Moody's n'a pas revu ses perspectives qui restent donc « stables ». En mars 2009, Fitch Ratings a (i) abaissé d'un cran la notation de solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, passant de AA à AA-, et (ii) abaissé les notations de la Société suivantes : les obligations *senior* passent de A+ à A- (deux crans), les obligations subordonnées passent de A à BBB+ (deux crans) et les obligations à court terme passent de F1+ à F1 (un cran). Fitch Ratings aussi revu ses perspectives qui sont passées de « stables » à « négatives ». Une révision à la baisse, même potentielle, des notations pourrait avoir des effets négatifs pour la Société tels que (i) la dégradation de notre situation concurrentielle, (ii) notre incapacité à collecter de nouvelles polices d'assurance (iii) l'augmentation des taux de rachat ou de résiliation des polices d'assurance existantes (iv) l'augmentation du coût de réassurance, (v) notre incapacité à trouver des moyens de financement et/ou l'augmentation du coût de ces financements, (vi) la nécessité de constituer des garanties additionnelles pour certains contrats, (vii) l'impact négatif sur nos relations avec les créanciers ou les contreparties commerciales et/ou (viii) l'impact négatif significatif sur la confiance du public. Chacune de ces hypothèses pourrait avoir a un impact négatif sur nos activités, notre niveau de liquidité, notre résultat opérationnel, nos revenues ainsi que sur notre situation financière.

Les pertes dues aux défaillances d'institutions financières et d'autres tiers, à la dépréciation des actifs investis et pertes latentes pouvant toutes nuire à la valeur de nos investissements et réduire notre rentabilité

Les débiteurs d'AXA que ce soit en numéraire, en titres ou autres actifs, sont susceptibles de ne pas respecter leurs engagements. Ces tiers incluent l'ensemble des émetteurs dont nous détenons des titres dans nos portefeuilles d'investissement (notamment des titres adossés à des crédits hypothécaires et à des actifs), des emprunteurs dans le cadre de crédits hypothécaires et d'autres prêts que nous consentons, des réassureurs auxquels nous avons cédé des risques d'assurance, des clients, des contreparties de négociation (« *trading counterparties* »), des contreparties aux contrats de swap et autres dérivés, des autres tiers incluant des intermédiaires et des courtiers, des banques commerciales, des fonds de couverture et d'autres fonds d'investissement, des agents de compensation, bourses, chambres de compensation et autres institutions financières. De nombreuses transactions avec ces tiers nous exposent au risque de crédit dans l'hypothèse d'une défaillance de notre contrepartie. En outre, dans les transactions sécurisées, notre risque de crédit peut être renforcé lorsque la garantie que nous détenons ne peut pas être réalisée ou est liquidée à des prix insuffisants pour couvrir le montant total du prêt, du produit dérivé ou de toute autre obligation garantie. Ainsi, la défaillance de certains tiers avec lesquels nous n'entretenons aucune relation contractuelle directe, comme notamment le défaut d'un assureur de crédit ayant entre autres assuré des obligations ou des produits de financement structuré entrant dans nos portefeuilles d'investissement, est susceptible d'impacter sensiblement la valeur de ces titres voire, de manière plus générale, des marchés financiers. La défaillance de ces tiers peut être causée par différents éléments dont la faillite, le défaut de liquidité, le ralentissement de l'économie ou du marché immobilier, ou encore des défaillances opérationnelles. Les tensions que nous rencontrons sur nos principaux marchés, comme celles subies au cours des 18 derniers mois, sont susceptibles d'entrainer la dépréciation de la valeur de nos actifs investis. Nous ne pouvons en aucun cas garantir que de telles pertes ou dépréciations de la valeur comptable de ces actifs ne vont pas impacter sensiblement et de manière négative notre activité et les résultats de nos opérations. Pour plus d'informations sur les dépréciations de nos actifs investis, vous pouvez vous reporter à la section « La détermination du montant des provisions et des dépréciations repose dans certains cas de manière importante sur des appréciations de notre Management, particulièrement pour les instruments de dette, et peut affecter significativement les résultats de nos opérations ou notre situation financière ». La défaillance d'un intervenant majeur sur le marché peut perturber les marchés actions ou les systèmes de compensation et de règlement des principaux marchés. Une telle situation serait alors

susceptible de provoquer à son tour un déclin du marché ou une hausse de la volatilité. Une telle défaillance sur le marché pourrait également conduire les systèmes de compensation et de règlement à évaluer les membres de ce système ou pourrait engendrer des défaillances en chaîne qui nous seraient nuisibles. En ce qui concerne les risques de défauts de réassureurs et de rétrocessionnaires qui se sont vus transférer une partie de nos risques, vous pouvez vous reporter à la section « La réassurance pourrait ne pas suffire à nous protéger contre des pertes et nous pourrions subir des pertes du fait de l'incapacité de nos réassureurs à honorer leurs engagements ».

La réassurance pourrait ne pas suffire à nous protéger contre des pertes et nous pourrions subir des pertes du fait de l'incapacité de nos réassureurs à honorer leurs engagements

Dans le cadre normal de son activité, AXA a recours à la réassurance afin de réduire les pertes susceptibles de résulter de catastrophes ou d'autres événements entraînant des résultats défavorables. Les accords de réassurance transfèrent à d'autres assureurs une partie des pertes et charges connexes ; en tant qu'assureur direct de tous les risques réassurés, nous ne sommes toutefois pas libérés de notre responsabilité. En conséquence, les accords de réassurance cédés ne suppriment pas notre obligation de règlement des demandes d'indemnisation. Nous sommes soumis au risque de solvabilité de nos réassureurs dans le recouvrement à leur encontre des sommes qui nous sont dues. Bien que nous évaluions périodiquement la situation financière de nos réassureurs afin de minimiser notre exposition à des pertes importantes dues à leur insolvabilité, nos réassureurs pourraient devenir insolvables avant que leurs obligations financières deviennent exigibles. De récentes fusions et acquisitions ont augmenté la concentration du marché de la réassurance, ce qui a réduit le nombre de grands prestataires de réassurance. L'incapacité de tout réassureur à s'acquitter de ses obligations financières à notre égard pourrait affecter défavorablement les résultats de nos opérations. En outre, la disponibilité, le montant et le coût de la réassurance dépendent de la conjoncture générale et peuvent varier substantiellement. Il est possible que nous ne puissions accéder à la réassurance à l'avenir à des prix commercialement raisonnables et toute baisse du niveau de notre réassurance augmentera notre risque de perte.

La détermination du montant des provisions et des dépréciations repose dans certains cas de manière importante sur des appréciations de notre Management, particulièrement pour les instruments de dette, et peut affecter significativement les résultats de nos opérations ou notre situation financière

Nos principes et procédures comptables relatifs à la détermination du montant des provisions et des dépréciations sont détaillés dans la Note 1.7.2. « Instruments financiers » dans les états financiers consolidés au titre de l'année 2008 inclus dans ce Rapport Annuel. La détermination du montant des provisions et des dépréciations varie en fonction du type d'investissement et est fondée sur une évaluation périodique et des estimations des risques connus et inhérents à chaque classe d'actifs respectivement. De telles évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent et que de nouvelles informations sont disponibles. Au regard des dépréciations, le Management prend en compte une large gamme de facteurs incluant ceux décrits dans la Note 1.7.2 et met en œuvre son meilleur jugement pour évaluer les causes d'une baisse dans l'estimation de la juste valeur des titres et les perspectives de récupération à court terme. Pour certaines classes d'actifs, particulièrement les instruments de dette, l'évaluation du Management repose sur une gamme de suppositions et d'estimations concernant les opérations de l'émetteur et ses revenus futurs potentiels. Le Management met à jour ses évaluations régulièrement et reflète les variations dans les provisions et les dépréciations conformément aux nouvelles évaluations. Nous ne pouvons pas garantir cependant que le Management a correctement estimé le niveau des dépréciations et des provisions enregistrées dans nos états financiers et que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne peuvent pas affecter négativement le résultat consolidé de nos opérations et notre situation financière.

Les conditions de marché et d'autres facteurs pourraient nuire à la valeur comptabilisée du goodwill, nous conduisant à accélérer l'amortissement des coûts d'acquisition différés (DAC) et des valeurs en portefeuille (VBI) et/ou à déqualifier les actifs d'impôts différés, ce qui pourrait nuire au résultat consolidé de nos opérations et à notre situation financière

L'évolution de l'activité et du marché peuvent affecter la valeur du goodwill comptabilisé dans notre bilan consolidé, nos schémas d'amortissement des DAC et VBI ainsi que la valorisation des actifs d'impôts différés. En effet, la valeur de certaines de nos branches d'activités, et en particulier nos activités de gestion d'actifs et nos produits en unité de compte, dépend directement de l'état des marchés financiers et de la continuité des performances opérationnelles. Le prolongement ou la dégradation des conditions de marché actuelles ainsi que des baisses prolongées de la performance opérationnelle de nos activités ou de la valorisation des titres, sont autant de facteurs qui peuvent nuire à notre goodwill de façon significative, conduire à l'accélération de l'amortissement de nos DAC et VBI et/ou à la déqualification des actifs d'impôts différés. Ces conjonctures, prises individuellement ou cumulativement, sont de nature à nuire au résultat consolidé de nos opérations et à notre situation financière.

Notre évaluation de certains investissements peut inclure des méthodologies, des estimations et des suppositions qui sont sujettes à des interprétations différentes et pouvant entrainer des variations dans l'évaluation des investissements qui peuvent affecter significativement de façon négative le résultat consolidé de nos opérations et notre situation financière

Nos principes et procédures comptables relatifs à l'évaluation de nos investissements sont détaillés dans la Note 9.9 « Placements financiers comptabilisées en juste valeur » dans les états financiers consolidés pour l'année 2008 inclus dans le présent Rapport Annuel. La détermination des justes valeurs en l'absence de prix de marchés, est fondée sur une gamme de facteurs incluant ceux décrits dans les Notes 9.9. Certains de nos actifs investis pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou de données de

marchés identifiables, sont évalués en utilisant les modèles et méthodologies qui impliquent des estimations, des suppositions et une appréciation importante du Management. Pendant les périodes de fortes perturbations des marchés telles celles que nous avons vécues au cours des derniers mois, une proportion de plus en plus importante de nos actifs investis pourra être évaluée en utilisant ces modèles et méthodologies en conséquence d'activités de trading moins fréquentes ou d'un manque de données de marchés identifiables relativement à certaines classes d'actifs qui étaient négociés activement sur les marchés liquides précédemment. Nous ne pouvons pas garantir que nos estimations sur la base de ces modèles ou méthodologies représentent le prix auquel un titre pourra finalement être cédé ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. L'utilisation des différents modèles, méthodologies et/ou suppositions peut avoir un impact matériel sur le montant estimé de la juste valeur et peut influer négativement sur le résultat consolidé de nos opérations et notre situation financière. En outre, l'évolution sans précédent des conditions des marchés de crédit et de capitaux qui changent rapidement, pourrait avoir une influence négative sur l'évaluation des titres telle qu'indiquée dans nos états financiers consolidés et les variations à période constante en valeur pourraient changer de manière significative. Des baisses de valeur peuvent impacter de manière significative le résultat consolidé de nos opérations et notre situation financière.

Les fluctuations des taux d'intérêt et des spreads de crédit peuvent nuire à notre rentabilité

Notre exposition aux risques de taux d'intérêt est principalement liée au prix de marché et aux variations des cash flows associés aux variations des taux d'intérêt.

En période de baisse des taux d'intérêt, les produits d'assurance-vie et de rente peuvent être relativement plus attractifs pour les consommateurs. Cette attractivité engendre une augmentation des sommes dues au titre des primes sur les produits à prime variable et une augmentation du nombre de polices d'assurance reconduites d'une année à l'autre, générant des asymétries de duration des obligations liées aux actifs. En période de taux d'intérêt faibles, les bénéfices réalisés sur les investissements sont susceptibles de baisser. En effet, les produits financiers générés par les investissements à revenu fixe évoluent à la baisse en fonctions des variations de taux d'intérêt, ce qui a notamment pour conséquence d'entrainer des pertes latentes sur nos actifs comptabilisés en juste valeur conformément aux normes IFRS. En outre, les crédits hypothécaires et les titres à échéance fixe de nos portefeuilles d'investissements seront probablement remboursés par anticipation ou rachetés, les emprunteurs s'efforçant dans cette situation d'emprunter à des taux moins élevés. En conséquence, il se peut que nous devions réinvestir les sommes ainsi recueillies dans des titres à taux d'intérêt plus bas. Une période de taux d'intérêt faible peut également s'accompagner d'une diminution de l'écart entre les taux d'intérêt facturés aux assurés et le rendement de notre portefeuille d'investissements et nuire ainsi à notre rentabilité.

À l'inverse, en période de hausse des taux, les rachats de polices d'assurance vie et de contrats à rente fixe peuvent augmenter, les assurés choisissant de renoncer à la protection conférée par une assurance au profit de rendements d'investissement plus élevés. L'obtention de liquidités aux fins de respecter nos engagements peut nous imposer de liquider des investissements à échéance fixe à un moment où les cours de ces actifs ne sont pas favorables. Il peut en résulter des pertes sur investissement. Ces paiements entraîneraient une diminution du nombre d'actifs investis et pourraient diminuer notre résultat net, que nous réalisions ou non une perte sur investissement. Des retraits anticipés pourraient également nous amener à accélérer l'amortissement des frais d'acquisition reportés des polices d'assurance, ce qui aurait pour conséquence de réduire notre résultat net.

Les efforts que nous faisons pour atténuer les risques de taux d'intérêts concernent principalement le maintien d'un portefeuille d'investissement avec des maturités diversifiées qui ont une durée moyenne pondérée, approximativement égale à la durée de notre profil de cash flows liés à nos obligations estimées. Toutefois, notre estimation de notre profil de cash flows liés à nos obligations peut s'avérer imprécis et nous pourrons peut-être être contraints de liquider des investissements de manière prématurée et d'accuser une perte pour couvrir nos obligations. Alors même nous prenons des mesures pour gérer les risques économiques liés à l'investissement dans un environnement de taux d'intérêt fluctuants, nous ne pourrons peut-être pas atténuer le risque de taux d'intérêt de nos actifs en rapport avec nos obligations.

Notre exposition aux spreads de crédit s'explique principalement par le prix de marché et la variabilité des cash flows associée aux changements des spreads de crédit. Un élargissement des spreads de crédit va augmenter la position débitrice de perte non réalisée du portefeuille d'investissements, ainsi que les pertes liées au crédit fondé sur des produits dérivés non-qualifiés pour lesquels nous acceptons une exposition de crédit. Le resserrement des spreads de crédit va réduire le revenu net d'investissement lié aux nouvelles acquisitions de titres à maturité fixe. Les spreads de crédit récents sur les titres des sociétés et les produits structurés se sont élargis, entrainant une baisse durable des prix. Dans ce contexte, des défis permanents sont à relever, telle la faiblesse prolongée des marchés financiers, la fébrilité des investisseurs touchant l'économie mondiale, les dégradations de notation financière de nombreux produits structurés et des émetteurs financiers, les problèmes non résolus des véhicules d'investissement structurés et des assureurs de crédit, le désendettement des institutions financières et des fonds d'investissement et la perturbation importante du marché interbancaire.

Concernant la volatilité actuelle des taux d'intérêts et des spreads de crédit, pris individuellement ou avec les autres facteurs tels que le manque de transparence des prix, le manque de liquidité des marchés, les chutes des prix des titres de capital et le renforcement ou l'affaiblissement des monnaies étrangères face à l'Euro, pourraient impacter significativement et de manière négative le résultat consolidé de nos opérations, notre situation financière ou les cash flows par le biais des pertes réalisées, des dépréciations, et des changements dans les positions de perte non réalisées.

Des fluctuations des taux de change peuvent affecter nos bénéfices

AXA publie ses comptes consolidés en euros. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, une part importante du chiffre d'affaires d'AXA généré par les primes d'assurance brutes et les services financiers ainsi que les profits d'AXA, et les demandes d'indemnité, était libellée en devises autres que l'euro, dont notamment le dollar américain, la livre sterling, le yen japonais, le franc suisse et le dollar australien. Les engagements d'AXA sont libellés soit en euros, soit dans d'autres devises auquel cas ils sont alors soumis aux fluctuations des taux de change.

Alors qu'AXA cherche à maîtriser son exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture, les variations des taux peuvent avoir un impact significatif sur les résultats des opérations d'AXA et ses cash flows. La force, en 2009 et au-delà, de l'euro par rapport au dollar US et aux autres grandes devises pourrait nuire aux résultats des opérations d'AXA ainsi qu'à la valeur de ses titres. En outre, les couvertures de changes utilisés par AXA pour gérer les risques de taux de change peuvent influer significativement sur les résultats (société mère seulement) de la Société et les montants disponibles pour la distribution de dividendes aux actionnaires, dans la mesure où les pertes ou gains non réalisés sur taux de change pour ces produits dérivés sont enregistrés dans le compte de résultat de la Société (à l'inverse des comptes consolidés du Groupe pour lesquels une comptabilité de couverture est appliquée aux investissements nets dans les filiales de façon à ce que ces mouvements de taux de change n'aient pas d'impact sur le compte de résultat consolidé du Groupe).

Une augmentation continue du taux d'inflation sur nos principaux marchés pourrait avoir de multiples impacts sur AXA et influer négativement sur notre activité, notre solvabilité et les résultats de nos opérations

Depuis quelques années, l'inflation, mesurée à partir de l'évolution de l'indice des prix à la consommation, a évolué à la hausse, parfois de manière significative, dans certains des principaux marchés sur lesquels nous opérons. Une augmentation constante des taux d'inflation sur ces marchés pourrait avoir de multiples impacts sur la Société et nuire à notre activité, à notre niveau de solvabilité ou encore aux résultats de nos opérations. Par exemple, une augmentation soutenue du taux d'inflation pourrait entrainer un accroissement des taux d'intérêt sur le marché qui serait susceptible (i) de diminuer la valeur de certains titres à revenu fixe que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissement ; cette dépréciation serait le résultat de la réduction des niveaux de plus-values latentes sur titres, ce qui affecterait de manière négative notre marge de solvabilité ainsi que notre revenu net, (ii) d'entrainer une baisse de l'attractivité de certains de nos produits Vie & Epargne, en particulier ceux ayant un taux de rémunération fixe, qui pourrait dès lors devenir inférieur aux taux du marché, et (iii) de nous obliger, en notre qualité d'émetteur de titres, à verser des taux d'intérêts plus importants relativement aux obligations que nous émettons périodiquement sur les marchés financiers afin de financer nos opérations, ce qui pourrait augmenter nos charges d'intérêts et ainsi réduire le résultat de nos opérations. Une augmentation significative et soutenue de l'inflation est également traditionnellement liée à une dépréciation des titres de capital et à une stagnation des performances des marchés actions en général. Un déclin soutenu des marchés actions pourrait (i) être à l'origine de lourdes charges pesant sur les titres de capital que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissement et de la diminution des niveaux des plus values latentes sur titres, ce qui réduirait notre revenu net et impacterait de manière négative notre niveau de solvabilité, (ii) impacter de manière négative les performances, les ventes futures et nos produits en unité de compte dont les actifs sous jacents sont souvent alloués à des fonds d'investissement, et (iii) affecter la capacité de nos filiales spécialisées en gestion d'actifs à retenir et attirer des actifs sous gestion, ainsi que la valeur des actifs qu'elles gèrent, ce qui pourrait impacter négativement les résultats de nos opérations. En outre, en ce qui concerne certains risques liés aux assurances IARD souscrites par nos filiales d'assurances (en particulier les risques « long-tail »), une augmentation soutenue des taux d'inflation accompagnée d'une élévation des niveaux des taux d'intérêts sur le marché pourrait entrainer (i) une augmentation du montant réclamé au titre des déclarations de sinistre (i.e. du montant définitif versé afin de régler la somme due au titre de la déclaration de sinistre, plusieurs années après la période de garantie ou après la survenance des évènements à l'origine de la déclaration), accompagnée (ii) d'une sous-estimation, au moment de leur mise en place, des réserves correspondant à ces déclarations de sinistre, en raison de l'incapacité d'anticiper pleinement l'inflation et ses effets sur les montants effectivement versés aux assurés, et, en conséquence, (iii) un excédent significatif des versements réels par rapport aux réserves d'assurance constituées, ce qui nuirait aux résultats de nos opérations. En outre, l'incapacité à anticiper avec précision l'évolution à la hausse de l'inflation et à la répercuter dans les prévisions de prix de nos produits, pourrait entrainer une sous-évaluation systématique des tarifs de nos produits, ce qui pourrait engendrer des pertes de souscription et aurait un effet négatif sur les résultats de nos opérations. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section 4.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

RISQUES LIÉS À LA STRUCTURE DU GROUPE, AU PÉRIMÈTRE ET À LA NATURE DE NOTRE ACTIVITÉ, À L'ENVIRONNEMENT DANS LEQUEL NOUS OPÉRONS ET AUX PRODUITS QUE NOUS OFFRONS

En tant que société holding, nous sommes dépendants de nos filiales pour couvrir nos charges d'exploitation et nos paiements de dividendes

Nos opérations d'assurance et de services financiers sont généralement mises en œuvre par des filiales directes et indirectes. En tant que société holding, nos principales sources de fonds sont les dividendes versés par les filiales, les fonds qui peuvent être mobilisés par l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que par des emprunts bancaires ou autres.

Nous nous attendons à ce que les dividendes reçus des filiales et les autres sources de financement dont nous disposons continuent à couvrir les dépenses auxquelles nous devons faire face, notamment (i) les paiements d'intérêts sur nos contrats de financement en cours et (ii) les paiements de dividendes afférents à nos actions ordinaires en circulation. Nous prévoyons que les acquisitions et investissements stratégiques futurs seront financés à partir du cash flow disponible après le paiement des dividendes et des charges d'exploitation (charges d'intérêts comprises), des liquidités disponibles du fait des offres de titres antérieures, du produit des offres de titres futures et du produit de la vente d'actifs non stratégiques. Certaines de nos filiales importantes, dont AXA France Assurance, AXA Financial, AXA UK Holdings, AXA Japan, AXA Asia-Pacific Holdings et AXA Germany, sont également des sociétés holding et sont tributaires des dividendes versés par leurs filiales respectives pour honorer leurs engagements. Nos principales filiales d'assurance sont soumises à des restrictions quant aux paiements de dividendes distribués et aux remboursements de dette qui peuvent nous être payés et être versés aux autres sociétés du groupe. En 2009, nous nous attendons à recevoir un dividende réduit voire nul de la part de certaines de nos principales filiales et nous anticipons une dépendance de certaines de nos filiales en matière de ressources en capital et de financement, dans cette hypothèse nous serions amené à pourvoir des montants importants à ces filiales par le biais de prêts, d'apports en capital et d'autres procédés. Par ailleurs, dans la mesure où les plus ou moins-values latentes sur change sont comptabilisées dans le compte de résultat de la Société, les couvertures de change mises en place par AXA afin de gérer le risque de change sont susceptibles d'avoir un effet significatif sur le résultat de la Société et sur les sommes disponibles à la distribution de dividendes à ses actionnaires. Ces facteurs sont susceptibles d'impacter significativement l'état des liquidités de la Société et sa capacité à distribuer des dividendes sur les actions ordinaires. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la section 2.4 « Trésorerie et financement du Groupe » incluse dans la Partie II du présent Rapport Annuel et à la Partie V – Note 28.3 « Autres éléments : restrictions au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur » du présent Rapport Annuel. Veuillez par ailleurs vous reporter à « Risques liés aux marchés financiers, à la solidité de notre notation financière, à notre situation financière, à l'évaluation de nos actifs et autres aspects liés » – « La marge de solvabilité consolidée de la Société a diminué de façon significative en 2008 et la prolongation de conditions défavorables sur les marchés de capitaux pourrait nuire davantage à notre marge de solvabilité consolidée ainsi qu'aux exigences de capital règlementaire pesant sur nos filiales qui exercent une activité d'assurance, ces facteurs sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur nos activités, l'état des liquidités, la notation de crédit, le résultat opérationnel et la situation financière ».

Nos programmes de couverture peuvent se révéler inadaptés pour nous protéger contre l'accroissement de notre exposition ou des pertes que nous cherchons à atténuer ce qui peut influer négativement sur notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière

Nous utilisons des instruments dérivés, parmi lesquels des contrats d'actions et de trésorerie à terme (« Futures »), des swaps de taux d'intérêt, et des contrats de « Floor » pour couvrir certains risques en vertu des garanties que nous avons concédées à nos clients, incluant des GMDB (« *guaranteed minimum death benefits* »), GMIB (« *guaranteed minimum income benefits* »), et/ou des GMWB (« *Withdrawal for Life benefits* »), disponibles dans nos séries « Accumulator » de produits d'annuités variables (« les garanties d'Accumulator »). Ces techniques de couverture visent à réduire l'impact économique des changements défavorables de notre exposition aux garanties d'Accumulator inhérents aux fluctuations des marchés de capitaux et d'instruments à taux fixe et aux autres facteurs. Dans certains cas, toutefois, il est possible que nous ne soyons pas capables d'appliquer ces techniques pour couvrir nos risques de manière efficace en raison d'un manque de liquidité ou d'une taille trop réduite des marchés de dérivés concernés. Notre programme de couverture est fondé sur des modèles utilisant des estimations chiffrées ainsi que des appréciations du Management, incluant, entre autres, la mortalité, les taux de rachat (*lapse rate*), les taux d'élection, les taux d'intérêt et de volatilité. La réalité pourrait être sensiblement différente par rapport à nos attentes, ce qui peut impacter de manière significative les résultats de nos opérations ainsi que notre situation financière. En 2008, par exemple, nous avons subi des pertes substantielles liées aux produits garantis principalement parce que (i) les suppositions sur lesquelles se fondent nos modèles de couverture n'ont pas correctement anticipé les niveaux extrêmes de volatilité des marché et le faible niveau durable des taux d'intérêts que nous avons expérimentés en 2008 ; et (ii) les indices utilisés dans notre programme de couverture n'ont pas reflété correctement les options d'investissement sur comptes séparés disponibles en vertu de ces contrats d'annuité (risque de base).

La rentabilité de la série phare « Accumulator » avec des produits à annuités variables dépend entre autres, de la capacité d'AXA de couvrir de manière effective les garanties d'Accumulator. Le Management est en train de mettre en place un certain nombre d'initiatives, incluant une redéfinition et une révision du prix de certaines caractéristiques de nos produits, qui sont développés pour améliorer la rentabilité de ces produits et éviter des pertes de couverture futures sur les garanties d'Accumulator telles celles que nous avons subies en 2008. Nous ne pouvons pas garantir toutefois que ces initiatives parviendront à satisfaire leurs objectifs ou que les produits redéfinis ou après la révision du prix continueront à attirer leurs marchés cibles ce qui, dans les deux cas, pourrait impacter significativement de manière négative l'activité, la situation concurrentielle, les résultats des opérations et la situation financière d'AXA.

Nous utilisons de nombreuses hypothèses pour déterminer le niveau approprié de réserves d'assurance et de coûts d'acquisition différés (Deferred Acquisition Costs ou DAC), ainsi que pour calculer certains indicateurs largement utilisés dans le secteur tels que la valeur des affaires nouvelles (NBV) et l'European Embedded Value (EEV) des activités Vie, Epargne, Retraite, qui impliquent un degré élevé d'appréciation de la part du Management ainsi que des prédictions sur un avenir par nature incertain. Si ces hypothèses se révélaient inexactes, cela pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats de nos opérations et/ou sur les indicateurs de performance, comme la VAN, qui pourraient nuire au cours de nos titres.

La constitution de réserves, en ce compris l'impact des garanties minimum contenues dans certains de nos produits d'Epargne retraite, le test d'adéquation effectué sur les réserves constituées pour les polices d'assurance vie et la mise en place des DAC, NBV et EEV sont par essence des éléments incertains qui impliquent des hypothèses sur des facteurs tels le comportement de l'assuré (ex. non renouvellement, conservation, etc.), des décisions de justice, des changements dans la législation et la réglementation, des tendances sociales, économiques et démographiques, l'inflation, les retours sur investissement et, dans la branche assurance vie, des suppositions quant à l'évolution de la mortalité et de la morbidité. Le recours à ces nombreuses hypothèses pourrait influer de manière significative sur les réserves et les dépenses de souscription ainsi que sur les DAC, la NBV et l'EEV. De plus, des réserves d'assurance pour des garanties minimum contenues dans certains de nos produits d'Epargne retraite, les équilibres DAC, EEV et NBV peuvent être affectés de manière significative par la situation des marchés financiers et des baisses importantes pourraient avoir un effet négatif sur le résultat consolidé de nos opérations et notre situation financière. En outre, certaines de ces prévisions ne sont pas linéaires. Bien qu'AXA ait adopté une approche « market-consistent » plus prudente que les méthodes traditionnelles de calcul des NBV et EEV, des changements dans les prévisions utilisées pour calculer ces indicateurs pourraient nuire de manière significative au niveau de nos NBV et/ou EEV. Par exemple, notre NBV est sensible aux fluctuations des taux d'intérêt et, en conséquence, des prédictions inexactes sur l'évolution des taux peuvent avoir un impact significatif sur notre VAN ainsi que sur le cours de nos titres.

Si les réserves constituées au titre des pertes dans nos branches IARD et Assurance internationale s'avéraient insuffisantes, nos bénéfices s'en trouveraient affectés de manière défavorable

Conformément à la pratique du secteur et aux obligations comptables et réglementaires, nous constituons des réserves tant au titre des réclamations que des charges qui sont liées au règlement des réclamations de nos branches IARD et Assurance internationale. A l'exception des rentes invalidité et des engagements inhérents aux accidents du travail qui sont réputés constituer des règlements structurés, les réserves pour sinistres ne sont pas réduites. Les réserves ne représentent pas une évaluation précise du passif correspondant, mais plutôt une estimation du montant des réclamations, à une date donnée, établie en fonction de techniques de projection actuarielle. Ces estimations de réserves sont des prévisions du coût probable du règlement et de la gestion ultime des réclamations, sur la base de l'évaluation que nous avons réalisée des faits et circonstances alors connus, de l'examen des profils historiques de règlement, d'estimations de tendances en matière de gravité et de fréquence des réclamations, de principes juridiques de responsabilité et d'autres facteurs. La méthode d'estimation des réserves se fonde sur les informations les plus récentes disponibles au moment de la constitution des réserves initiales. Les réserves pour sinistres sont toutefois sujettes à modification en raison du nombre de variables qui influencent le coût final des réclamations, dont :

- l'évolution des sinistres (fréquence, gravité et profil des sinistres) au regard du montant estimé et de l'expérience ;
- les écarts inhérents au décalage entre la survenance du dommage, la déclaration de sinistre (par l'assuré, un tiers ou une société cessionnaire) et le règlement final (paiement) du sinistre, essentiellement imputables à des dépôts de plaintes en responsabilité civile qui peuvent mettre plusieurs années à se régler en raison de leur importance et de leur nature et, d'autre part, la survenance de catastrophes naturelles en fin d'année, pour lesquelles les informations disponibles peuvent être limitées lors de la clôture de l'exercice ;
- les tendances judiciaires ;
- les frais engagés dans la résolution de sinistres ;
- les modifications de la réglementation et de la législation ;
- l'évolution de la situation économique, en ce compris le rythme de l'inflation et les fluctuations des taux de change ; et
- les écarts des coûts inhérents aux réparations et aux frais médicaux.

Beaucoup de ces éléments ne sont pas directement quantifiables, surtout sur une base prospective. De ce fait, les pertes effectives peuvent différer de manière significative des réserves brutes constituées initialement. Par conséquent, il peut s'avérer nécessaire de réévaluer les réserves à la lumière de ces évolutions. Une telle réévaluation peut avoir pour effet de faire apparaître des réserves excédentaires (lorsque les réserves brutes pour sinistres initiales étaient surévaluées) ou au contraire insuffisantes (si les réserves brutes initiales étaient insuffisantes). Les ajustements de réserves se retrouvent dans le résultat opérationnel.

Nous surveillons en permanence l'adéquation des réserves constituées, en ce compris l'évolution des sinistres émergents, et les sinistres réels par comparaison aux hypothèses faites au moment de l'estimation des réserves brutes constituées. D'après les informations dont nous disposons actuellement, nous estimons que nos réserves sont suffisantes. Cependant, comme la constitution de réserves relève par définition d'un processus incertain faisant appel à des nombreuses estimations, rien ne permet de garantir que les pertes finales ne dépasseront pas de manière significative nos réserves et qu'elles n'auront pas un effet négatif important sur les résultats de nos opérations. Par exemple, l'exposition future aux réclamations liées à l'amiante est très incertaine, en raison de la subsistance de questions importantes relativement à la responsabilité des assureurs, à des divergences dans les interprétations juridiques et les jugements prononcés d'un pays à l'autre, ou à l'agressivité des plaignants dans d'autres États, particulièrement aux États-Unis et, de plus en plus, au Royaume-Uni ainsi que dans d'autres pays européens. Ces incertitudes ont trait à l'étendue des indemnisations au titre des polices d'assurance, à l'existence ou non d'un plafond d'indemnités cumulées versées aux particuliers, au nombre d'évènements liés à certains sinistres et aux nouvelles théories sur la responsabilité de l'assuré et de l'assureur. Depuis le 31 décembre 2008, des réserves ont été constituées au titre des contrats d'assurance et de réassurance liés à la pollution de l'environnement ainsi qu'à l'amiante, qui représentent notre meilleure estimation de l'exposition aux demandes d'indemnisation finale à cette date, sur la base de notre connaissance actuelle des faits et du contexte juridique. Cependant, du fait des incertitudes entourant les sinistres en question, rien ne permet de garantir que les pertes finales ne dépasseront pas de manière significative nos réserves pour sinistres et qu'elles n'auront pas un effet négatif important sur nos bénéfices. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section « Risques amiante et pollution » dans la Note 14 aux Etats financiers consolidés d'AXA, incluse dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

Les demandes d'indemnisation dans nos branches Vie, Epargne, Retraite pourraient ne pas être conformes avec les hypothèses faites afin de déterminer le prix de nos produits et d'établir le niveau de nos réserves, et pourraient avoir un impact négatif sur nos résultats

Dans nos branches Vie, Epargne, Retraite, nos bénéfices dépendent dans une large mesure de l'adéquation entre les demandes d'indemnisation et les hypothèses utilisées afin de déterminer les prix de nos produits et d'établir les charges au titre des obligations inhérentes aux demandes d'indemnisation et aux provisions techniques. AXA utilise son expérience et les données de la profession afin d'élaborer des estimations quant aux profits à venir au titre des polices d'assurance, en ce compris les informations utilisées afin de fixer les prix des produits d'assurance et d'établir les obligations actuarielles connexes. Rien ne permet toutefois de garantir que la réalité sera conforme à ces estimations. Si les prestations effectivement payées à nos assurés sont moins favorables que les hypothèses sous-jacentes utilisées initialement pour fixer les réserves sur prestations futures ou, si des événements ou tendances nous amènent à modifier les hypothèses sous-jacentes, il se peut que nous devions augmenter nos engagements, ce qui pourrait réduire notre résultat net. Par exemple, certains produits d'Epargne retraite émis ou réassurés par certaines de nos filiales contiennent de nombreux types de garanties comme les garanties plancher GMDB, GMIB et/ou GMWB. La détermination des obligations de GMDB, GMIB et GMWB se fonde sur des modèles qui comprennent de nombreuses estimations ainsi que des appréciations de la part du Management, y compris ceux concernant les taux de rendement et de volatilité attendus, les taux de sélection de GMIB, les taux de rachat de contrats et les prévisions de mortalité. La détermination des engagements afférents à nos autres lignes de la branche Vie et Epargne, comme notre activité d'Epargne-retraite, comprend aussi de nombreuses hypothèses et des jugements subjectifs sur l'évolution de la mortalité et de la morbidité, les retours sur investissement, les charges, les taux de rachat de police, les taux de non renouvellement de police et d'autres éléments. Rien ne permet de garantir que la réalité de ces produits ne diffèrera pas, positivement ou négativement, des estimations du Management. En outre, certains coûts d'acquisition liés à la vente de nouvelles polices d'assurance et à l'achat de polices d'assurance existantes ont été comptabilisés à l'actif de notre bilan et sont progressivement amortis. Si les hypothèses relatives à divers facteurs, dont la rentabilité future de ces polices d'assurance (telles que les sinistres futurs, produits et charges d'investissement) et les non renouvellements et rachats de polices d'assurance ne sont pas réalisées, l'amortissement de ces coûts pourrait être accéléré et même nécessiter des réductions de valeur comptable en raison de leur caractère irrécupérable. Ces facteurs pourraient avoir un effet défavorable important sur notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière.

Nos résultats d'exploitation pourraient être affectés défavorablement par l'intervenance de catastrophes naturelles ou d'origine humaine et de pandémies

Des événements imprévisibles tels que des ouragans, tempêtes de vent ou de grêle, séismes, incendies, explosions et inondations, ainsi que d'autres catastrophes naturelles ou d'origine humaine, comme des actes terroristes, peuvent potentiellement nuire à notre résultat d'exploitation. Ces dernières années, l'évolution des profils climatiques, dont le réchauffement de la planète, ont augmenté l'imprévisibilité et la fréquence des catastrophes naturelles dans certaines régions du monde et créé une incertitude supplémentaire quant aux tendances et risques à venir. Nous cherchons en général à réduire notre exposition à ces événements par la sélection individuelle des risques, le contrôle de l'accumulation de risques et l'achat de réassurance. Nous avons connu par le passé, et pourrions connaître à l'avenir, des pertes importantes du fait de ces catastrophes, qui sont par nature imprévisibles et qui pourraient préjudicier à notre situation financière ainsi qu'aux résultats de nos opérations.

D'autres risques, comme l'apparition de pandémies telles le virus H5N1 (grippe aviaire), pourraient également affecter notre activité et nos résultats d'exploitation. Bien que des cas de grippe aviaire aient été relevés chez des volailles ou des oiseaux sauvages dans plusieurs pays d'Asie, d'Europe et d'Afrique, la transmission à l'humain a été rare. Si le virus venait à muter sous une forme permettant sa transmission d'un humain à un autre, il pourrait se répandre rapidement dans le monde en entraînant des taux de mortalité et de morbidité nettement supérieurs aux prévisions faites pour fixer les prix de certains de nos produits. Les taux de contagion et de mortalité inhérents à la transmission à l'homme du virus H5N1 sont, pour le moment, hautement spéculatifs ; nous continuons à suivre l'évolution de la situation. La survenance d'une épidémie à échelle mondiale pourrait nuire à notre activité d'assurance-vie, nos résultats d'exploitation et notre liquidité, en raison de taux de mortalité et de morbidité accrus.

Le caractère cyclique de la branche IARD peut avoir un impact sur nos résultats

L'activité d'assurance IARD est cyclique. Bien que les cycles ne soient jamais identiques, l'expérience montre qu'ils ont une durée généralement comprise entre deux et six ans. Ces cycles alternent des périodes d'intense concurrence sur les prix en raison de capacités excessives des assureurs et des périodes de pénurie d'offre permettant d'appliquer des tarifs plus élevés et ces cycles se caractérisent par une volatilité importante des résultats et des pertes. Par le passé, les assureurs IARD ont connu d'importantes variations de leurs résultats d'exploitation en raison de situations instables et parfois imprévisibles, échappant à leur contrôle direct, comme par exemple le renforcement de la concurrence entre assureurs, la survenance à une fréquence inhabituelle d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité des assureurs ainsi que la conjoncture économique générale. Cette situation peut entraîner une baisse du chiffre d'affaires au cours de certains cycles dans l'hypothèse où nous déciderions de ne pas réduire les prix de nos produits IARD afin de maintenir notre position sur le marché et notre rentabilité. Les effets de ce caractère cyclique, les modifications des attentes des clients en matière de tarifs, la fréquence ou la gravité des sinistres ainsi que d'autres événements ou facteurs préjudiciables affectant l'activité d'assurance IARD pourraient impacter défavorablement nos résultats ainsi que notre situation financière.

Nous sommes confrontés à une forte concurrence dans toutes nos branches d'activité et les investissements récents par des gouvernements dans certaines institutions financières peuvent avoir un effet négatif sur la situation concurrentielle d'AXA dans certains de ses principaux marchés et affecter négativement les résultats de ses opérations et sa situation financière

Nous sommes confrontés à une concurrence forte et croissante dans toutes nos branches d'activité. Nos concurrents comprennent des sociétés de fonds d'investissement, de gestion d'actifs, de gestion de capitaux privés, des fonds de couverture, des banques commerciales et d'autres compagnies d'assurance, dont beaucoup sont soumis à des réglementations différentes des nôtres et proposent des produits alternatifs ou à des prix plus compétitifs que les nôtres. En outre, la création de circuits de distribution alternatifs pour certains types de produits financiers ou d'assurance, notamment par Internet, peut accroître la concurrence et la pression sur les marges de certains types de produits. Cette pression serait susceptible d'influer sur les prix d'un certain nombre de nos produits et services, et ce principalement dans l'hypothèse où nos concurrents tenteraient d'obtenir de nouvelles parts de marché. L'ensemble de ces pressions pourrait nuire à notre capacité à maintenir ou augmenter notre rentabilité.

La crise des marchés financiers a suscité de nombreuses initiatives législatives et réglementaires dans plusieurs pays où le Groupe exerce ses activités. Ces initiatives, qui visent généralement à stabiliser les marchés financiers et les institutions financières partout dans le monde, incluaient des injections de capital significatives par les gouvernements dans certains des concurrents directs d'AXA. D'autres institutions financières qui, comme AXA, n'ont reçu aucune forme de soutien gouvernemental, se retrouvent de plus en plus souvent en concurrence directe avec ces institutions soutenues ou contrôlées par des gouvernements sur leurs principaux marchés. Dans ce contexte, le Groupe est exposé à des abus et des pratiques anticoncurrentielles de la part de ses concurrents soutenus ou contrôlés par des gouvernements, qui pourraient notamment essayer d'utiliser leur soutien gouvernemental en tant qu'avantage publicitaire auprès des consommateurs, et/ou profiter des fonds injectés par les gouvernements pour mettre en place des stratégies agressives d' « achat » de recettes et de parts de marché, en souscrivant des risques à perte – dans ces deux cas, au détriment d'entités purement privées comme AXA. Il s'agit d'une situation entièrement nouvelle et qui peut avoir des conséquences négatives sur la situation concurrentielle d'AXA sur certains de ses principaux marchés et affecter de façon négative les résultats de ses opérations et sa situation financière.

Nous sommes susceptibles de ne pas pouvoir maintenir la croissance de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs

La forte croissance de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs ces dernières années, tant en termes organiques que d'opérations de croissance externe, pourrait ne pas se prolonger. Une volatilité sans précédent des marchés financiers et la diminution de la disponibilité du crédit depuis le deuxième semestre 2007, associées à la récession et à un sentiment de plus en plus négatif des consommateurs sur la plupart de nos principaux marchés, créent des risques significatifs pour notre capacité à poursuivre notre croissance à des taux équivalents à ceux des dernières années et à poursuivre notre croissance au moyen d'acquisitions. En outre, notre capacité à maintenir une croissance à des taux équivalents à ceux des dernières années peut être affectée par l'évolution de la réglementation, notamment de la législation fiscale applicable à nos produits et opérations dans les branches Vie, Epargne, Retraite. Le Groupe a mis en œuvre des initiatives internationales de « réutilisation » et de distribution de produits destinées à stimuler l'innovation en matière de produits et la réutilisation de produits à succès sur l'ensemble des marchés sur lesquels nous intervenons, comme ce fut le cas de notre gamme de produits d'Epargne retraite « Accumulator ». Nos produits Vie, Epargne, Retraite, y compris les produits Epargne retraite de la série « Accumulator », comprennent souvent des éléments complexes et des garanties difficiles à traduire et à transposer dans les régimes juridiques, réglementaires et fiscaux de nombreux pays. Notre incapacité à mettre en œuvre avec succès ces initiatives de réutilisation de produits, et à développer de nouvelles chaînes et de nouveaux partenariats de distribution de ces produits au moment opportun pourrait affecter défavorablement la croissance de notre branche Vie, Epargne, Retraite. Voir aussi « Risques liés aux marchés financiers – Les conditions actuelles difficiles des marchés financiers mondiaux et de l'économie sont susceptibles d'affecter significativement de manière négative notre activité et notre rentabilité et ces conditions sont susceptibles de perdurer ».

Notre activité est soumise à de nombreuses lois et réglementations ainsi qu'à des risques de contentieux importants dans les différents pays dans lesquels nous opérons. L'adoption de nouvelles lois et réglementations dans ces pays ou la modification de lois et réglementations existantes ainsi que le résultat défavorable de tout contentieux ou enquête réglementaire significative, en cours ou à venir, peuvent avoir un effet négatif sur notre activité, notre situation financière, les résultats de nos opérations, notre réputation ou notre image sur le marché

Nous sommes soumis à une réglementation détaillée et à un contrôle approfondi au sein de tous les pays dans lesquels nous opérons. Nos activités d'assurance sont soumises à des lois et réglementations en la matière, généralement destinées à protéger les assurés plutôt que nos actionnaires ou créanciers. Des modifications des lois et règlements existants en matière d'assurance pourraient affecter considérablement la conduite de nos activités et notre offre de produits d'assurance. En outre, des modifications de la réglementation concernant les prestations de retraite et les prestations salariales, la sécurité sociale, les services financiers, la fiscalité et la réglementation sur les produits et transactions de titres peuvent également affecter notre capacité à vendre de nouvelles polices ou notre exposition à des déclarations de sinistres dans le cadre de polices existantes. Nos activités de gestion d'actifs sont également soumises à une réglementation fournie dans leurs pays respectifs. Ces réglementations sont essentiellement destinées à protéger les investisseurs sur les marchés de capitaux ou les clients de prestataires d'investissement et accordent généralement aux autorités de contrôle de larges pouvoirs de régulation. Des modifications de ces lois et réglementations pourraient avoir un impact défavorable sur nos activités de gestion d'actifs. Nous sommes également soumis à une réglementation croissante, dans le cadre de divers lois et règlements régissant la solvabilité des assureurs et autres établissements financiers,

notamment en matière de capital minimum, de transactions intragroupe, de « *double-gearing* » à plusieurs niveaux au sein d'un groupe consolidé (ex. aux niveaux du Groupe, de la société holding et de la société opérationnelle). En notre qualité de prestataire de services financiers internationaux, nous sommes également de plus en plus soumis à des réglementations approfondies concernant le blanchiment d'argent, les obligations d'identification du client (« *Know Your Customer* »), les transactions interdites avec les pays ou partenaires commerciaux sous embargo ainsi que les mesures de lutte contre la corruption.

Nous sommes confrontés à des défis importants en matière de mise en conformité (« compliance »), en raison de l'évolution rapide de notre environnement réglementaire. Les autorités de régulation, partout dans le monde, font preuve de plus en plus de virulence et de fermeté dans l'interprétation et l'exécution des règlements en vigueur au sein des pays dans lesquels nous intervenons. Nous avons été, et pourrions être à l'avenir, soumis à des enquêtes réglementaires qui, avec les actions civiles qui les accompagnent souvent, pourraient affecter notre image, notre marque, nos relations avec les organes de régulation ou le résultat de nos opérations. Pour un exposé de la réglementation concernant notre activité, vous pouvez vous reporter à la section « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » dans la Partie II du présent Rapport Annuel intitulée « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières ». Nous ne pouvons pas prévoir avec certitude les effets potentiels sur notre activité, notre situation financière ou les résultats des opérations de nos différentes branches, des modifications des lois ou réglementations en vigueur ainsi que de leur interprétation et application ou de l'entrée en vigueur de nouvelles lois ou réglementations. Voir aussi « Risques liés aux marchés financiers – Des initiatives législatives et réglementaires liées à la crise financière pourraient avoir un impact négatif sur l'activité, les résultats des opérations et la situation financière d'AXA ».

Nous avons été cités comme défendeurs dans de nombreux procès (actions collectives comme individuelles) et impliqués dans diverses enquêtes et examens réglementaires. Nous pourrions en outre être impliqués dans d'autres affaires à l'avenir. Ces actions interviennent dans des contextes divers, notamment dans le cadre de nos activités d'assureur, d'émetteur de titres, d'employeur, de conseiller en investissements, d'investisseur et de contribuable. Chacun de ces procès ou enquêtes réglementaires, isolément ou non, peut avoir un effet négatif significatif sur notre situation financière et les résultats de nos opérations.

Certains de ces procès et enquêtes ont pour objet d'obtenir des dommages et intérêts d'un montant élevé ou indéfini, notamment des dommages et intérêts punitifs. Certaines des autorités réglementaires impliquées dans ces procédures disposent de pouvoirs étendus pour intervenir sur la conduite de notre activité. En raison de la nature de certains de ces procès et enquêtes, nous ne pouvons pas estimer les pertes ni prévoir avec certitude l'impact potentiel de ces actions ou enquêtes sur notre activité, notre situation financière ou les résultats de nos opérations. Vous pouvez vous reporter à la Partie V – Note 30 « Contentieux » et à la Section 2.2 intitulée « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » de la Partie II du présent Rapport Annuel pour plus d'informations sur ces points.

Des initiatives législatives et réglementaires liées à la crise financière pourraient avoir un impact négatif sur l'activité, les résultats des opérations et la situation financière d'AXA

Dans la plupart des principaux marchés où le Groupe exerce ses activités, des initiatives très importantes au niveau législatif et réglementaire ont été adoptées ou sont en cours d'étude, pour répondre à la crise financière. Notamment, les autorités gouvernementales et réglementaires en France, au Royaume-Uni, aux États-Unis et dans d'autres pays sont en train de mettre en place des mesures visant à augmenter le contrôle réglementaire auquel sont soumis leurs marchés financiers et leur secteur de services financiers respectifs, entre autres dans le domaine des obligations prudentielles, du capital réglementaire, de la compensation des dirigeants et de l'information financière. Nous ne sommes pas en mesure de prévoir si et à quel moment d'autres initiatives législatives et réglementaires auront lieu, ou quel impact, le cas échéant, celles mises en place actuellement et d'autres à venir pourraient avoir sur notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière. Nous croyons néanmoins que beaucoup des principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités engageront des réformes législatives et réglementaires de fond pour s'attaquer aux « sources » de la crise financière. Le Management pense que ces réformes concerneront des aspects connus, mais elles sont susceptibles d'aboutir à l'adoption d'une série de mesures techniquement incohérentes et inconsistantes entre les différents pays où le Groupe exerce ses activités. Pour plus d'information sur ce sujet, voir la Section 2.2, de la Partie II du présent Rapport Annuel. Bien que la nature, la portée et l'étendue de ces réformes ne soient pas encore clairement identifiées, le Management croit qu'elles pourraient être bénéfiques pour le Groupe et plus généralement pour les marchés financiers, mais il ne peut pas garantir qu'elles n'affecteront pas négativement l'activité, la situation concurrentielle, les résultats des opérations et la situation financière d'AXA.

Des modifications des législations et réglementations fiscales, notamment l'élimination des avantages fiscaux attachés à nos produits, peuvent affecter défavorablement les ventes de nos produits d'assurance et d'investissement et avoir un impact sur nos impôts différés actifs

Des modifications de la législation fiscale peuvent affecter l'attrait de certains de nos produits, qui jouissent actuellement d'un traitement fiscal favorable. Il est arrivé par le passé que les gouvernements des Etats dans lesquels nous opérons envisagent ou mettent en œuvre des propositions de modification de la législation fiscale susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur nos produits. Ces propositions comprennent le prélèvement d'une taxe sur l'augmentation de valeur non distribuée de polices d'assurance ou de rentes d'assurance vie, des propositions affectant le statut fiscal préférentiel dont jouissent les produits d'assurance vie et les rentes dans certains pays, ou d'autres modifications susceptibles d'affecter l'attrait de nos produits. Par exemple, au Royaume-Uni, les modifications récentes de la fiscalité des plus-values risquent de réduire l'attrait de certains produits que nous vendons, notamment des obligations d'assurance vie (« life insurance bonds »), et d'avoir en conséquence un

impact défavorable sur les ventes de ces produits. Aux États-Unis, la législation entrée en vigueur au printemps 2001 a augmenté le nombre de successions exonérées de droits de mutation fédéraux. Afin de parvenir à une suppression totale des droits de mutation en 2010, cette législation introduit progressivement, entre 2002 et 2009, des réductions du taux de ces droits. Cette législation prévoit toutefois la réintroduction des droits de mutation en 2011, sans la déductibilité accrue ou le taux réduit, et leur maintien par la suite. Cette législation et les modifications futures éventuelles dont elle pourrait faire l'objet, comme l'extension ou la pérennisation de son abrogation ou une réforme visant à réduire l'impact des droits de mutation, pourraient avoir un effet négatif sur les ventes de certains produits par les compagnies d'assurance-vie américaines, dont nos filiales aux États-Unis. L'entrée en vigueur d'une telle législation ou de mesures similaires dans les différents pays où nous exerçons notre activité, ainsi que les propositions, aux États-Unis, de création ou de promotion de supports alternatifs d'investissement à long terme bénéficiant d'un régime fiscal favorable, pourraient entraîner une baisse significative des ventes de nos produits actuellement favorisés par la législation fiscale.

En outre, des modifications de lois ou réglementations fiscales ou une performance d'exploitation inférieure aux niveaux actuellement prévus pourraient entraîner une modification significative des impôts différés actifs, auquel cas nous pourrions être contraints de comptabiliser une réduction de valeur de certains actifs fiscaux. Cela pourrait également être le cas si certaines prévisions de rentabilité s'avéraient inexactes, dans la mesure où des pertes qui se prolongeraient au-delà de ce qui avait été initialement envisagé rendraient plus difficile l'utilisation de nos actifs fiscaux. Une telle situation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de nos opérations.

L'augmentation des risques géopolitiques ainsi que d'éventuelles attaques terroristes futures pourraient avoir un effet défavorable durable sur certaines de nos activités

Nous ne pouvons pas évaluer avec certitude les effets futurs sur nos activités des attaques terroristes passées ou à venir et des réactions en réponse à celles-ci, notamment la guerre.

Ces dernières années, les attaques terroristes et leurs conséquences ont fortement pesé sur la situation économique, financière et politique générale, augmentant de manière significative de nombreux risques dans nos branches d'activité. Au fil du temps, les attaques terroristes et leurs conséquences pourraient avoir un effet négatif durable sur nos activités et les résultats de nos opérations. Notre portefeuille d'investissement est composé d'investissements dans des secteurs qui, selon nous, pourraient être affectés par des attaques terroristes et leurs conséquences, notamment le transport aérien, l'hôtellerie, les loisirs, et l'assurance IARD. L'impact de ces événements sur la valorisation de ces investissements est incertain et pourrait entraîner des pertes de valeur dues à des dépréciations durables de la valeur des investissements. Le coût et, éventuellement, la disponibilité à l'avenir, d'une couverture de réassurance contre les attaques terroristes pour nos différentes opérations d'assurance sont incertains. En outre, les agences de notation pourraient réexaminer les notes du secteur de l'assurance en général, dont nos sociétés.

Notre dimension internationale nous expose à diverses situations politiques, réglementaires et économiques locales, à des risques et des défis qui peuvent affecter la demande de nos produits et services, la valeur de notre portefeuille d'investissements et la solvabilité de partenaires commerciaux locaux

Nous commercialisons nos produits et services en Europe, en Amérique du Nord, dans la région Asie/Pacifique, au Moyen-Orient et en Afrique par l'intermédiaire de filiales détenues à 100 % et à participation majoritaire, de joint-ventures, de sociétés dans lesquelles nous détenons des participations minoritaires, d'agents et de courtiers indépendants. Nos opérations internationales nous exposent à divers risques et défis politiques, réglementaires, financiers et commerciaux qui peuvent affecter la demande de nos produits et services, la valeur de notre portefeuille d'investissements, les niveaux de capitaux et d'excédent minimum requis et la solvabilité des partenaires commerciaux locaux. Ces risques comprennent, par exemple, l'instabilité politique, sociale ou économique de pays dans lesquels nous opérons, les fluctuations des devises, les risques de crédit de nos débiteurs et partenaires commerciaux locaux, l'absence d'expérience des affaires sur certains marchés, les risques associés à l'exposition à des situations d'insolvabilité dans le secteur de l'assurance par le biais des fonds de garantie des assurés ou des mécanismes analogues mis en place sur des marchés étrangers et, dans certains cas, les risques relatifs à l'incompatibilité potentielle avec des partenaires étrangers, surtout dans les pays où nous détenons des activités par l'intermédiaire d'entités que nous ne contrôlons pas. Notre expansion sur les marchés émergents nous impose de réagir à des changements rapides de conjoncture dans ces pays. Notre succès global en tant qu'entreprise internationale dépend en partie de notre capacité à réussir dans des contextes économiques, sociaux et politiques différents. Il se peut que notre succès dans l'élaboration et la mise en œuvre de politiques et de stratégies efficaces dans certains lieux où nous opérons ne se maintienne pas.

Enfin, les résultats de nos opérations et notre situation financière pourraient être affectés ponctuellement par l'environnement économique général des pays où nous exerçons notre activité, notamment les niveaux de chômage, de prêt à la consommation ou d'inflation.

Nous opérons de plus en plus sur des marchés qui disposent de systèmes judiciaires et de résolution des litiges moins développés. En cas de litige sur ces marchés, la qualité et l'efficacité de ces systèmes pourraient avoir un effet défavorable sur nos opérations et leurs résultats

Sur les marchés moins développés dans lesquels nous exerçons notre activité, les systèmes judiciaires et de résolution des litiges

peuvent être rudimentaires. De ce fait, en cas d'inexécution contractuelle, d'action aux fins de faire respecter la réglementation en vigueur ou de litige d'une manière générale, nous pourrions rencontrer des difficultés à agir en justice contre des cocontractants ainsi qu'à faire exécuter les décisions obtenues et, si des actions sont intentées à notre encontre, nous pourrions avoir des difficultés à nous défendre. Notre éventuelle implication dans des procédures judiciaires ou réglementaires sur un marché dont le système judiciaire n'est pas suffisamment développé pourrait avoir un effet négatif sur nos opérations et leurs résultats.

Des processus ou systèmes inadaptés ou en échec, des facteurs humains ou des événements extérieurs peuvent affecter notre rentabilité, notre réputation ou l'efficacité de nos opérations

Le risque d'exploitation est inhérent à notre activité et peut se manifester de diverses manières, dont l'interruption des activités, la médiocrité des performances des forces de vente, des dysfonctionnements ou défaillances des systèmes d'information, des violations de la réglementation, des erreurs humaines, des fautes de salariés et de la fraude externe. Ces événements sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, de porter atteinte à notre réputation et/ou d'entraver notre efficacité opérationnelle. Le Management s'efforce de maîtriser ces risques et de maintenir le risque d'exploitation à un faible niveau en favorisant un environnement sain et bien contrôlé au regard des caractéristiques de notre activité, de nos marchés et de l'environnement réglementaire dans lequel nous exerçons notre activité. Nonobstant ces mesures, le risque d'exploitation faisant partie de l'environnement dans lequel nous exerçons notre activité, il est possible que nous subissions occasionnellement des pertes dues à ces types de risques.

Nous pourrions être soumis à des passifs imprévus liés à des activités abandonnées, cédées ou liquidées et nous pourrions contracter d'autres engagements hors bilan entraînant la comptabilisation de charges dans notre compte de résultat

Nous pouvons, occasionnellement, conserver des obligations d'assurance ou de réassurance et d'autres engagements hors bilan liés à la cession ou la liquidation de diverses activités. Par exemple, le 21 décembre 2006, nous avons finalisé la cession d'AXA RE, notre filiale de réassurance, mais nous avons conservé le risque lié à un écart défavorable des réserves pour sinistres pour toutes les années antérieures au 1er janvier 2006.

Nos réserves pour ces types d'obligations et de passifs peuvent être insuffisantes, ce qui nous amènerait à comptabiliser des charges supplémentaires susceptibles d'avoir un impact important sur les résultats de nos opérations. Nous pourrions aussi, occasionnellement et dans le cadre de notre activité, fournir des garanties et nous engager dans des opérations dérivées et d'autres transactions hors bilan qui pourraient donner lieu à des charges inscrites au compte de résultat. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Partie V – Note 28 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés » et à la Partie V – Note 19 « Instruments dérivés » du présent Rapport Annuel.

Le défaut de maintenance et de modernisation de nos systèmes informatiques pourrait affecter défavorablement notre activité

Notre activité dépend dans une large mesure de l'efficacité de ses systèmes informatiques. Nous avons beaucoup de systèmes informatiques différents en support de nos diverses activités. Nous devons engager des ressources significatives dans la maintenance et l'amélioration de nos systèmes informatiques et devons en créer de nouveaux pour suivre l'évolution des normes technologiques, les standards du secteur et les standards réglementaires ainsi qu'avec les préférences de la clientèle. A défaut, nous pourrions ne pas être capables de collecter et de nous appuyer sur des informations adaptées pour fonder nos décisions tarifaires, de souscription et de constitution de réserves. Nous pourrions également avoir des difficultés à attirer de nouveaux clients et à conserver notre clientèle existante. En outre, des systèmes d'informations dont les performances seraient insuffisantes, pourraient nous exposer à un nombre accru de litiges avec nos clients, fournisseurs et agents, augmenter notre risque de contentieux et notre risque réglementaire et nous amener à engager des dépenses administratives supplémentaires, notamment à titre de dédommagement.

RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'ADS OU D'ACTIONS AXA

Dans l'avenir, nous pourrions proposer des droits, des bons de souscription et d'autres titres analogues à des prix en dessous du cours du marché à ce moment, ce qui pourrait avoir pour effet d'affecter le cours de nos actions ordinaires et de nos ADS et de diluer le pourcentage de détention de nos actionnaires actuels

Les conditions de marché défavorables auxquelles nous faisons face actuellement pourraient nous conduire à proposer des droits, des bons de souscription et d'autres titres analogues à des prix considérablement inférieurs au cours de bourse à ce moment, pour nous permettre de financer des acquisitions et d'autres projets de croissance, aussi bien que des améliorations à notre infrastructure existante et à d'autres activités. Ceci pourrait avoir des effets négatifs sur le cours de marché de nos actions ordinaires et de nos ADS et avoir un effet dilutif sur les pourcentages de détention et de droit de vote de nos actionnaires actuels.

Des actionnaires importants d'AXA pourraient avoir des intérêts en conflits avec vos intérêts d'actionnaires

Les Mutuelles AXA, deux sociétés mutuelles d'assurance françaises, agissant comme un Groupe, détenaient au 31 décembre 2008 environ 14,29 % des actions d'AXA et environ 23,29 % des droits de vote. La plupart des actions AXA détenues par les Mutuelles AXA bénéficient de droits de vote doubles, en application des dispositions des statuts d'AXA. Vous pouvez vous reporter à la Partie VI « Informations additionnelles » Section « Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Les Mutuelles AXA ont déclaré leur intention de voter collectivement et de manière identique lors des assemblées générales d'AXA. Nous ne pouvons pas vous garantir que les intérêts des Mutuelles AXA ne seront pas, de temps à autre, en conflit avec vos intérêts d'actionnaire. Par exemple, même si les Mutuelles AXA ne détiennent pas la majorité des droits de vote d'AXA, leurs efforts pour refuser ou dissuader une offre future d'acquisition d'AXA, que d'autres actionnaires pourraient trouver intéressante, seraient susceptibles d'empêcher les autres actionnaires d'obtenir une prime sur leurs actions ou ADR AXA. Les Mutuelles AXA peuvent décider, à l'avenir, d'augmenter leur participation dans AXA ou de céder tout ou partie des actions qu'elles détiennent.

Le cours des ADS AXA et les dividendes versés à leurs détenteurs peuvent être affectés de manière importante par des fluctuations de la parité entre l'euro et le dollar américain

Les fluctuations de la parité entre l'euro et le dollar américain peuvent affecter la valeur des ADS AXA. En particulier, en cas de baisse de la valeur relative de l'euro par rapport au dollar, chacune des valeurs suivantes baisse corrélativement :

- l'équivalent, exprimé en dollars, du cours des actions ordinaires AXA cotées en euros sur Euronext Paris, ce qui peut entraîner une baisse du cours des ADS AXA aux États-Unis ;
- l'équivalent en dollars du produit que recevrait un détenteur d'ADS AXA en cas de vente en France de toute action ordinaire AXA retirée du dépositaire ; et
- l'équivalent en dollars des dividendes en numéraire payés en euros sur les actions ordinaires AXA représentées par les ADS AXA.

Les détenteurs d'ADS AXA pourraient ne pas être en mesure d'exercer leurs droits de vote en raison de retards de notification au dépositaire et par celui-ci

Il est possible que le dépositaire des ADS AXA ne reçoive pas à temps les documents de vote concernant les actions AXA représentées par des ADS AXA pour permettre aux titulaires d'ADS AXA de communiquer au dépositaire leurs instructions de vote. En outre, la responsabilité du dépositaire vis-à-vis des détenteurs d'ADS AXA pour défaut d'exécution des instructions de vote ou au titre de l'exécution des instructions de vote est limitée par le Contrat de Dépôt (*Deposit Agreement*) qui organise le dispositif d'ADR AXA. De ce fait, les détenteurs d'ADS AXA peuvent ne pas être en mesure d'exercer leurs droits de vote et disposer de recours limités contre le dépositaire ou contre AXA si les votes afférents à leurs actions ne sont pas exprimés conformément à leur demande.

Les recours des détenteurs d'ADS AXA seront limités si AXA ou le dépositaire n'honore pas ses obligations aux termes du Contrat de Dépôt et que ses détenteurs souhaitent engager une procédure judiciaire à l'encontre d'AXA ou du dépositaire

Le Contrat de Dépôt délimite expressément les obligations et responsabilités d'AXA et du dépositaire. Ni AXA, ni le dépositaire n'engageront leur responsabilité s'ils :

- sont empêchés ou retardés dans l'exécution de toute obligation par des circonstances échappant à leur contrôle ;
- exercent ou échouent à exercer tout pouvoir discrétionnaire aux termes du Contrat de Dépôt ; ou
- prennent toute mesure sur la base d'avis ou d'informations recueillis auprès d'un conseiller juridique, d'experts comptables, de toute personne présentant des actions ordinaires au dépôt, de tout détenteur ou propriétaire d'un ADR AXA ou de toute autre personne qu'AXA ou le dépositaire estime, de bonne foi, comme étant compétente pour fournir un tel avis ou une telle information. En outre, le dépositaire et AXA sont tenus de participer à toute action, tout procès ou autre procédure relative aux ADS AXA pouvant les impliquer en termes de dépenses ou de responsabilité uniquement s'ils sont indemnisés.

Ces dispositions du Contrat de Dépôt limiteront la capacité des détenteurs d'ADS AXA à bénéficier d'un recours si AXA ou le dépositaire n'honore pas ses obligations aux termes du Contrat de Dépôt ou s'ils souhaitent engager une procédure judiciaire à l'encontre d'AXA ou du dépositaire.

Les détenteurs d'ADS AXA aux États-Unis pourraient ne pas être en mesure de participer à des offres de droits, bons de souscriptions d'actions ou titres analogues ouvertes aux détenteurs d'actions AXA, aux mêmes conditions que ces derniers

Si nous offrons des droits, bons de souscription d'actions ou titres analogues aux détenteurs de nos actions ou distribuons des dividendes, en tout ou en partie, en titres, le Contrat de Dépôt prévoit que le dépositaire (après consultation d'AXA) aura toute latitude quant à la procédure à suivre pour mettre ces droits ou autres titres à la disposition des détenteurs d'ADR, notamment concernant la cession de ces droits ou titres ainsi que la distribution aux détenteurs d'ADR du produit net en dollars en résultant. Etant donné le nombre élevé de détenteurs d'ADR AXA aux États-Unis, AXA aurait, d'une manière générale, l'obligation d'enregistrer auprès de la SEC toute offre publique de droits, de bons de souscription ou autres titres présentée à ses détenteurs d'ADR, sauf à se prévaloir d'une dispense de l'obligation d'enregistrement prévue dans la législation boursière américaine. L'enregistrement

d'une telle offre auprès de la SEC peut être long et incompatible avec le calendrier d'une opération de levée de fonds à l'échelle internationale. En conséquence, nous avons pu choisir par le passé, et pourrions choisir à l'avenir, de ne pas présenter une telle offre aux États-Unis, notamment à nos détenteurs d'ADR aux États-Unis et limitons généralement la présentation de cette offre sous la forme d'une opération « offshore » conformément au « Règlement S » pris en application de la Loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933, telle que modifiée. En conséquence, rien ne permet de garantir que les détenteurs de nos ADR pourront participer à cette offre au même titre que les détenteurs d'actions ordinaires.

Le cours de notre ADS et de notre action peut être volatile et chuter brutalement et vous pourriez ne pas être en mesure de vendre vos ADR ou vos actions au prix d'achat initial ou à un prix supérieur à celui-ci

Le prix auquel nos ADS et nos actions ordinaires se négocient peut être affecté par un grand nombre de facteurs, dont certains sont intrinsèques à notre activité, tandis que d'autres seront liés au secteur de l'assurance et aux marchés de capitaux en général. Du fait de ces facteurs, il se peut que vous ne puissiez pas revendre vos ADS ou vos actions ordinaires au prix auquel vous les aviez acheté ou à un prix supérieur. En particulier, les facteurs suivants, qui s'ajoutent à d'autres facteurs de risque décrits dans la présente Section, peuvent influer de façon significative sur le cours de nos ADS ou de nos actions ordinaires :

- la perception de notre Société par les investisseurs, notamment les variations réelles ou prévues de nos produits, bénéfices ou autres résultats d'exploitation ;
- l'annonce de projets d'acquisition, de cession ou de financement ou des spéculations sur ces acquisitions, cessions ou financements ;
- des modifications de notre politique de distribution de dividendes, qui pourraient résulter de variations de la situation de notre cash flow et de notre capital ;
- des ventes de blocs de nos actions par des actionnaires importants ;
- des activités de couverture concernant nos actions ;
- une révision à la baisse de la notation de notre solidité financière, notamment le placement sur une liste de surveillance ou des rumeurs concernant de telles révisions à la baisse ;
- des procès en cours ou potentiels nous impliquant ou impliquant les secteurs de l'assurance ou de la gestion d'actifs en général ;
- des modifications des estimations et recommandations par des analystes financiers ;
- des fluctuations des taux de change et taux d'intérêt ;
- la performance d'autres sociétés du secteur des services financiers ;
- l'évolution de la réglementation sur les principaux marchés où nous exerçons notre activité ;
- des facteurs politiques, économiques et conjoncturels, internationaux ou locaux ; et
- des événements imprévus comme des catastrophes naturelles ou des attaques terroristes et autres situations découlant de ces événements, ainsi que les incertitudes s'y rapportant.

Le statut d'émetteur privé étranger (« *foreign private issuer* ») aux États-Unis dispense AXA de l'obligation de se conformer à certaines règles de la législation américaine sur les valeurs mobilières et lui permet de présenter à la SEC moins d'informations qu'une société américaine

Le statut d'émetteur privé étranger (« *foreign private issuer* ») d'AXA la dispense du respect de certaines règles prises en application de la Loi américaine sur les marchés financiers de 1934, telle que modifiée (la « Loi sur les marchés boursiers »), qui imposent certaines obligations de communication et exigences procédurales en cas de sollicitation de pouvoirs en vertu de la Section 14 de la Loi sur les marchés boursiers. En outre, les dirigeants et principaux actionnaires d'AXA sont dispensés d'appliquer les dispositions relatives à l'information et la récupération des « *short swing profits* » (bénéfices réalisés dans les six mois avant ou après une opération, notamment sur la cession de titres suivie de leur rachat dans les six mois) de la Section 16 de la Loi sur les marchés boursiers et les règles prises en application de la même loi concernant l'achat et la vente par ceux-ci d'actions et d'ADR AXA. En outre, AXA n'est pas tenue de déposer des rapports et états financiers périodiques auprès de la SEC aussi souvent ni dans les mêmes délais que les sociétés américaines dont les titres sont enregistrés en vertu de la Loi sur les marchés boursiers. Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2007 (inclus) AXA ne sera plus tenue de rapprocher ses comptes IFRS des US GAAP, à condition qu'AXA continue à publier ses comptes IFRS conformément aux normes IFRS telles que publiées par l'IASB. Enfin, AXA n'est pas tenue au respect du Règlement FD, qui réglemente la communication sélective d'informations importantes. En conséquence, les informations sur AXA à la disposition du public peuvent être moins importantes que les informations concernant des sociétés cotées américaines.

Il est possible que des jugements de tribunaux américains ne puissent pas faire l'objet d'une exécution forcée à notre encontre

Il est possible que des jugements rendus par des tribunaux américains, notamment ceux qui mettent en œuvre la responsabilité civile prévue par les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, ne puissent pas faire l'objet d'une exécution en France. De ce fait, ceux de nos actionnaires qui obtiendraient un jugement contre nous aux États-Unis pourraient ne pas être en mesure de nous contraindre à verser la somme due au titre dudit jugement.

L'organisation du Risk Management

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

Partie intégrante de l'ensemble de nos processus opérationnels, le Risk Management a un double objectif :
- Assurer une vue consolidée au niveau du Groupe des risques financiers, d'assurances et opérationnels; et gérer leur impact sur les indicateurs financiers clefs (Résultats, Valeur, Capital, Liquidité).
- Mettre en place un environnement favorable permettant aux entités opérationnelles de prendre des risques dans le cadre du programme « Appétit pour le risque » défini par le Groupe (à la fois pour encourager le business et contrôler les risques).

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 GOUVERNANCE DES RISQUES CHEZ AXA

Afin de suivre et contrôler efficacement nos risques au niveau local et Groupe, le processus de décision dans notre structure de gouvernance s'articule autour de 4 niveaux :
- Le Directoire définit des objectifs opérationnels et l'allocation du capital au regard du couple rendement-risque. Il définit l'appétit du Groupe au risque en termes d'impact sur les indicateurs financiers clefs.
- Les comités de risque au niveau du Groupe intégrent plusieurs comités, tels que l'Asset-Liability Management Supervisory Committee, le Risk & Compliance Committee, le Risk Insurance Supervisory Committee, et sont co-présidés par le Directeur Financier du Groupe et d'autres membres du Directoire ou CEO d'entités opérationnelles. Basés sur des rapports de risque préparés par le Group Risk Management avec d'autres équipes centrales, notamment AXA Cessions pour les risques d'assurance, ces comités contrôlent le profil de risque du groupe (Allocation d'actifs, politique d'assurance/ souscription, Accumulation de risques) et préconise des actions pour optimiser le profil de risque.
- Le Group Risk Management (GRM), placé sous l'autorité du Directeur Financier du Groupe, est responsable de la définition du cadre de risque, en terme de limites/ seuils (risques financiers, d'assurances et opérationnels), des standards, des exigences minimales de risques ou des processus et supervise l'adéquation des entités locales au cadre de risques, grâce à des équipes locales de risk management.
- Les équipes de risk management locales dans chaque entité opérationnelle sont elles-aussi placés sous l'autorité directe des directeurs financiers locaux. Ces équipes ont la responsabilité de contrôler et gérer activement leurs risques en accord avec les standards et limites définis par le Groupe, de valider des décisions d'investissement ou de souscription au travers de comité de risque locaux et de faire remonter les expositions de risques au Group Risk Management. Cette approche leur permet de réagir de manière rapide, précise et ciblée et de s'adapter aux variations des conditions des marchés financiers, aux cycles du secteur de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

La gouvernance de risques est renforcée par l'audit Groupe, qui réalise régulièrement dans le cadre de ses fonctions, une évaluation des procédures de gouvernance et des risques du Groupe.

LES MISSIONS ET LA STRUCTURE DU RISK MANAGEMENT AU NIVEAU DU GROUPE

Les principales missions relevant de la responsabilité des départements de Group Risk Management sont les suivantes :
- Assurer une vue consolidée au niveau du Groupe des risques financiers, d'assurances et opérationnels; et contrôler leur impact sur les indicateurs financiers clefs (résultats, valeur, capital, liquidité).
- Mettre en œuvre la mesure du Capital Economique par des évaluations trimestrielles (par entité opérationnelle, agrégé au niveau du Groupe, et par ligne de produit) et mener la validation de notre modèle interne dans le cadre du chantier Solvabilité II.
- Participer à l'optimisation de l'allocation stratégique des actifs du Groupe: (i) contrôler le risque de concentration sur les actifs, (ii) effectuer des études et reporting consolidés des expositions et de la performance, (iii) définir les standards en matière de gestion actif-passif (cf. la partie « Risques de marché »).

- Mener, au niveau local, des revues régulières des provisions techniques établies par les entités opérationnelles et effectuer régulièrement, au niveau Groupe, 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.
- Définir et présenter au Directoire, avec AXA Cessions, les principales caractéristiques du programme de couverture de réassurance du Groupe.
- Définir et coordonner la revue de la tarification et de la profitabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits, préalablement à leur lancement, qui est effectuée de façon décentralisée sur les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages. Cette revue est centralisée et soumise au Directoire pour les produits d'Epargne en unités de compte incluant des garanties.
- Développer et déployer les modèles et indicateurs pour mesurer les risques et la rentabilité des lignes opérationnelles (cf. la partie « Risques d'assurance »).
- Animer la famille Risk Management et développer la culture de risque à travers le Groupe.
- Représenter le Groupe au CRO Forum.

La structure Risk Management au niveau du Groupe est renforcée par AXA Cessions, qui conseille et assiste les compagnies Dommages et Vie, Epargne, Retraite du Groupe dans leur stratégie de réassurance et centralise les achats de couverture en réassurance du Groupe. Notre politique de réassurance et le rôle d'AXA Cessions est plus détaillé dans la partie « Risques d'assurance ».

LES ÉQUIPES LOCALES DE RISK MANAGEMENT

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 le 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 et sont alignés sur les priorités du Risk Management :

- 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, afin d'appréhender les risques auxquels le Groupe AXA est exposé.
- 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.
- Mise en œuvre des procédures d'approbation préalable des produits et en particulier revue des analyses de profitabilité ajustées du risque.
- Revue des réserves techniques locales et optimisation de la stratégie de réassurance des entités.
- Identification, quantification et suivi des principaux risques opérationnels (cf. section « Principes généraux »).
- Mise en œuvre des reportings de risque définis par le GRM.

Risques de marché

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel, et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

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 :

RISQUE DE MARCHÉ ET GESTION ACTIF-PASSIF DES PORTEFEUILLES D'ASSURANCE

Les entités locales ont la responsabilité de gérer leurs risques financiers (risques de marché, ALM, liquidité), à l'intérieur du cadre de risque défini au niveau du Groupe en terme de limites et standards. 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 rapide, précise et ciblée et de s'adapter aux variations des conditions des marchés financiers 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 développés avec l'assistance des équipes spécialisées des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers et AllianceBernstein).
- La réassurance peut aussi être un outil intéressant de réduction des risques financiers ; elle est ainsi utilisée dans certains produits de type « GMIB » (Guaranteed Minimum Income Benefit, une garantie dans le cadre des sorties en rente sur les produits d'épargne en unités de compte).
- Des analyses d'exposition 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 et d'éventuels effets de couverture naturels entre différents produits et pays. En outre, en Vie, Epargne, Retraite, AXA réalise une part importante de ses activités sur des produits en unités de compte pour lesquels la majorité des risques financiers est supportée directement par les assurés (la valeur pour l'actionnaire reste, néanmoins, sensible à l'évolution et la volatilité des marchés financiers).

Gestion Actif – Passif et risques de marché : éléments chiffrés généraux

Les problématiques de risques des activités Vie, Epargne, Retraite et celles de l'assurance Dommages doivent être distinguées :

Description des provisions d'assurance Vie, Epargne, Retraite

Les risques de marché auxquels sont soumises les compagnies Vie, Epargne, Retraite, ont plusieurs origines, parmi lesquelles :

- 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 (provenant d'une hausse des taux d'intérêts ou des spreads) 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.
- La baisse des marchés actions, immobilier et des investissements alternatifs pourrait réduire la marge de solvabilité ainsi que les surplus disponibles.
- Le risque de change est très limité dans les sociétés Vie, Epargne, Retraite du Groupe, les engagements en devises étant très largement adossés à des actifs de même devise.
- La hausse de la volatilité réalisée peut accroitre le cout de couvertures des garanties vendues aux assurés dans certains produits d'épargne en unités de compte.

La politique de gestion mise en œuvre pour couvrir ces risques est adaptée à chaque type de produits et aux risques qui leur sont attachés.

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, est la suivante :

- 23 % à fin 2008 (30 % à fin 2007 et 30 % à fin 2006) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe couvrent des produits en unités de compte sans risque significatif pour le Groupe. Sont inclus dans cette catégorie, les produits accordant une garantie sur le capital investi en cas de décès. Sur ces produits, les performances des marchés financiers sont pour l'essentiel répercutées aux assurés. Au global, elles ne présentent donc qu'un risque de marché limité pour le Groupe au travers de la réduction de la valeur pour l'actionnaire.
- 7 % à fin 2008 (8 % à fin 2007 et 7 % à fin 2006) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite 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 :
  - 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 les risques de marché associés à ces garanties accordées en cas de décès (Guaranteed Minimum Death Benefit ou GMDB), en cas de sortie en rente (Guaranteed Minimum Income Benefit ou GMIB), en cas d'accumulation (guaranteed minimum accumulation benefit ou GMAB) et dans le cadre de rachat (Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit ou GMWB). Ces produits dérivés sont utilisés pour réduire, entre autres, l'impact économique sur les garanties GMDB, GMIB, GMAB et GMWB de mouvements défavorables des marchés actions, obligataires et de change. Deux plateformes de couvertures, basées chez AXA Equitable pour les activités américaines et AXA Bank Europe pour les activités européennes et asiatiques, sont dédiées à la gestion des risques de marché de ces produits.
  - Le comportement des assurés sur ces produits spécifiques, notamment les taux de rachat, la mortalité/ longévité et les taux de sorties en rente, sont suivis de manière régulière et le risque de déviation de ces critères avec les hypothèses sous-jacentes est limité en adaptant les programmes de couverture dynamique déjà en place.
- 18 % à fin 2008 (17 % à fin 2007 et 18 % à fin 2006) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe couvrent des produits sans garantie de rachat.
  - Les encours de produits « with-profits » 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 distribués aux assurés.
  - Les contrats de rente en cours de paiement sont généralement adossés à des obligations dont les échéances correspondent à celles des paiements aux assurés, évitant ainsi les risques de réinvestissement ou de liquidité.
  - Au Royaume-Uni, les options de sorties en rente assorties de taux garantis sont suivies dans le cadre d'études spécifiques et sont partiellement couvertes par des options de taux.
- 16 % à fin 2008 (14 % à fin 2007 et 12 % à fin 2006) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite 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.
- 36 % à fin 2008 (32 % à fin 2007 et 33 % à fin 2006) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe couvrent le reste des produits. Ces provisions 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 utilisant 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 (y compris Assurance Internationale)

Les provisions techniques Dommages et Assurance Internationale se ventilent de la manière suivante :

			Passifs techniques
(en millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 retraité [(a)]
Particuliers – Automobile	15.349	15.446	14.835
Particuliers – Dommages aux biens	3.240	3.219	3.059
Particuliers — Santé	896	1.442	1.488
Particuliers — Autres	4.575	4.075	4.274
Sous-total Particuliers	**24.060**	**24.182**	**23.656**
Entreprises – Automobile	2.885	2.698	2.679
Entreprises – Dommages aux biens	3.012	3.075	2.748
Entreprises – Responsabilité civile	6.717	6.950	7.244
Entreprises – Santé	3.054	2.799	2.757
Entreprises – Autres	6.896	6.494	6.254
Sous-total Entreprises	**22.565**	**22.016**	**21.682**
Autres	731	873	872
TOTAL – ASSURANCE DOMMAGE HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**47.356**	**47.072**	**46.210**
Assurance Internationale – Dommages aux biens	1.604	1.943	2.288
Assurance Internationale – Automobile, Maritime, Aviation	2.980	3.144	3.294
Assurance Internationale – Responsabilité civile	3.649	3.846	3.935
Assurance Internationale – Autres	2.751	2.013	2.786
TOTAL – ASSURANCE INTERNATIONALE	**10.985**	**10.946**	**12.304**
TOTAL – ASSURANCE DOMMAGE Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	**58.340**	**58.018**	**58.514**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Pour l'activité d'assurance dommages, le risque financier est entièrement porté par l'actionnaire. Les branches à déroulement long, comme certaines lignes en Dommages Corporels, 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 (provenant d'une hausse des taux d'intérêts ou des spreads) 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.
- L'inflation peut augmenter 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 mais est pris pro-activement en compte par des ajustements tarifaires fréquents ou des protections spécifiques contre des pics d'inflation.
- La baisse des marchés actions, immobilier et des investissements alternatifs pourrait réduire la marge de solvabilité ainsi que les surplus disponibles.

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 et gouvernance en place pour la gestion Actif-Passif

La gestion des risques financiers dans le Groupe AXA s'inscrit dans le cadre d'une organisation rigoureuse des processus d'investissement et de reporting et grâce à des structures de gouvernance appropriées.

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 gestion 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.

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, s'assure que notre exposition reste dans les limites de risques définies par le Groupe et contrôle les résultats ; il en est rendu compte au Directoire et au Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

Pilotage de la gestion Actif – Passif

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'actifs 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 et par le Comité d'Investissement de l'entité.
- Mise en œuvre par les compagnies d'assurance de ces allocations stratégiques au travers de la définition de 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'actifs.
- Analyse de la performance et reporting.

PERSPECTIVE LONG TERME : MODÉLISATION ET PROJECTION DES FLUX DE TRÉSORERIE 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 et de coût du capital. 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.
- 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, ce qui permet notamment de contrôler et d'ajuster le cas échéant.

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 et de solvabilité locales et consolidées. Ils sont destinés, 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 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),
- dans le cadre d'un processus récurrent d'allocation du capital, les filiales réalisent, au moins 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. section « Approbation préalable des produits»).

REPORTING : REPORTING MENSUEL D'ACTIF

Les entités opérationnelles produisent trimestriellement une situation de leur allocation d'actifs afin de s'assurer que les allocations stratégiques définies sont effectivement mises en œuvre. Elles permettent de suivre régulièrement un certain nombre d'indicateurs clés en matière de gestion actif – passif tels que la duration ou la convexité des portefeuilles obligataires.

Ces travaux, réalisés par les entités locales, sont ensuite agrégés par le 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 Investment Managers et AllianceBernstein)

Des sociétés de gestion d'actifs spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (AXA Investment Managers (AXA IM) et AllianceBernstein), ont en charge la gestion quotidienne des investissements. Ces sociétés sont organisées pour gérer les investissements sans dépasser le niveau de risque imposé par leurs sociétés d'assurance mandantes 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 mis en œuvre par l'intermédiaire des équipes spécialisées d'AXA Bank Europe, AXA IM et 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.

PRINCIPAUX RISQUES FINANCIERS

Les principaux risques financiers auxquels est exposé le Groupe AXA sont :
- Risque de taux d'intérêt et risques actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe.
- Risque de crédit. Se référer à la partie suivante « Risques de crédit » incluse dans la partie IV – Section 4.2 – « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque ».
- Risque de change lié aux activités opérationnelles des filiales du Groupe.
- Risques liés à la gestion de l'exposition de change et de la dette des holdings.
- Risque de liquidité. Se référer au paragraphe « Ressources et gestion de liquidité » de la partie II – Section 2.4 – « Trésorerie et financement du Groupe ».

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET RISQUE ACTIONS LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

AXA met en œuvre des analyses de sensibilité afin d'estimer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt et des cours de bourse. 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'intérêt et aux évolutions des marchés actions, le Groupe AXA met en œuvre deux grands types d'analyse :
- des analyses des sensibilités de l'« European Embedded Value » (EEV) pour les activités Vie, telles que présentées ci-dessous,
- des analyses des sensibilités des capitaux propres IFRS pour les autres activités.

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 États-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, en Suisse, en Allemagne, dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (Espagne, Portugal, Italie, Mexique, Maroc, Turquie, Région du Golfe et Grèce), en Australie, à Hong Kong et au Japon. Au 31 décembre 2008, ces filiales représentent 98 % des actifs investis d'AXA au sein de ses activités d'assurance.

EV Groupe

	2008			2007 retraité			2007 publié		
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre	33.513	3.927	37.440	33.488	12.153	45.642	33.488	12.153	45.642
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres	1.846		1.846	683	–	683	683	1.394	2.077
Exclusion des dettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres IFRS	–	–	–	–	–	–	–	(7.781)	(7.781)
Ajustement pour mise en valeur de marché de la dette	–	–	–	–	–	–	–	(77)	(77)
Élimination des actifs corporels	(19.643)		(19.643)	(17.833)		(17.833)	(17.833)	(9.339)	(27.172)
Plus ou moins-values latentes projetées dans la VIF & autres ajustements comptes statutaires/conso IFRS	(965)	–	(965)	(599)	–	(599)	(599)	–	(599)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite et capitaux propres IFRS des autres activités	14.750	3.927	18.677	15.738	12.153	27.892	15.738	(3.650)	12.088
Valeur des contrats en portefeuille (VIF) Vie, Epargne, Retraite	12.459	–	12.459	22.752	–	22.752	22.752	–	22.752
L'EV Groupe = EEV Vie, Epargne, Retraite et capitaux propres IFRS des autres activités au 31 décembre	**27.209**	**3.927**	**31.136**	**38.490**	**12.153**	**50.643**	**38.490**	**(3.650)**	**34.840**

L' « Embedded Value » (EV) est une méthodologie souvent utilisée pour la valorisation de portefeuilles de contrats d'assurance dont les échéances sont à long terme. Elle mesure la valeur actuelle des montants disponibles pour l'actionnaire immédiatement et dans le futur ; elle est, par conséquent, présentée nette d'impôts et d'intérêts minoritaires. L' « European Embedded Value » (EEV) affine cette méthode selon les principes définis par le CFO Forum des sociétés d'assurance européennes et adoptés par AXA en 2005. AXA ne publie l'EEV que pour le segment Vie, Epargne, Retraite.

En ajoutant à l'EEV Vie, Epargne, Retraite les capitaux propres IFRS des autres activités, AXA calcule une « Embedded Value » Groupe (EV Groupe) conçue de manière à s'aligner avec le standard EV Groupe proposé dans les principes Market Consistent Embedded Value (MCEV Principles©), publiés par le CFO Forum en juin 2008. Les années précédentes, AXA avait publié une EV Groupe utilisant une définition différente pour la contribution des activités autres que Vie, Epargne, Retraite (les différences venant principalement du traitement des dettes perpétuelles subordonnées et des actifs incorporels pour les activités autres que Vie, Epargne, Retraite). Une comparaison des deux méthodologies pour l'EV Groupe 2007 est fournie ci-dessus.

L'EV Groupe n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA, indépendamment de la question de la définition de la « juste valeur ». 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 activités autres que Vie, Epargne, Retraite (Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'Actifs, Banques et Holdings et autres). Cependant, l'EEV Vie, Epargne, Retraite constitue un outil de gestion clé, permettant de mesurer la valeur corrigée du risque des activités et de suivre leur évolution avec le temps, tandis que l'EV Groupe fournit un lien crucial avec les processus ayant un impact sur la valeur totale du Groupe mais qui ne peuvent être observés au sein du segment Vie, Epargne, Retraite, comme les stratégies de couverture mises en œuvre au niveau du Groupe, mais aussi l'impact de l'effet de levier sur le Groupe.

Le tableau ci-dessus illustre la réconciliation des capitaux propres IFRS du Groupe à l'EV Groupe.
L'Actif Net Réévalué Ajusté (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 et moins-values latentes non incluses dans les capitaux propres,
- élimination des actifs incorporels,
- élimination des plus et moins-values latentes projetées dans la valeur des contrats en portefeuille (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 statutaires d'autre part.

En ajoutant la VIF Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA Vie, Epargne, Retraite, on obtient l'EEV Vie, Epargne, Retraite.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et des capitaux propres IFRS des autres activités.

Le calcul de la VIF Vie, Epargne, Retraite repose par 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 détermination 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 obtienne simplement une valeur égale à un euro. En résumé, cela revient à supposer que tous les actifs génèreront à l'avenir un taux de rendement égal au taux sans risque (appelé « taux de référence » dans la méthodologie de l'Embedded Value), 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 présente 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 dans les frais généraux alors qu'un taux moyen d'inflation future de 2,0 % a été appliqué en 2008 (2,2 % en 2007).
- 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 pour 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 31,7 % a été retenu pour 2008 (32,4 % pour 2007).
- En 2008, le taux de référence est la somme du taux swap et d'une prime (100 pdb pour les États-Unis et 50 pdb pour les autres marchés hors Japon). Cette prime reflète la capacité qu'ont les assureurs possédant des passifs de longue durée, dans le marché actuel, à générer un rendement sans risque plus élevé que le taux swap. Cette capacité résulte des investissements en obligations du secteur privé détenues par les assureurs, combinés à la possibilité d'acheter des swaps de défaut de crédit (CDS). Les années précédentes, toute prime de ce genre était immatérielle.

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 du taux de référence décrit ci-dessus. L'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite dépend également des projections stochastiques de plusieurs scénarios, plutôt que d'un scénario unique.

Les sensibilités de l'EV Groupe à des changements majeurs d'hypothèses économiques sont présentées ci-dessous pour les valeurs 2008 et 2007 :

Hausse de 100 pdb des taux d'intérêt de référence : hypothèse de choc sur les conditions initiales, se traduisant par des changements pour : 1) la valeur de marché actuelle des produits de taux, entraînant d'éventuels changements pour les montants projetés au titre des plus- ou moins-values latentes et/ou prélèvements sur encours, 2) les taux de réinvestissement futurs pour toutes les catégories d'actifs et 3) les taux d'actualisation du risque. Les taux d'inflation restent inchangés. Les comportements des assurés et du management suivent le modèle comportemental standard. Comme indiqué dans les définitions, ces calculs tiennent compte des changements de taux d'actualisation en Vie, Epargne, Retraite et des réserves escomptées pour les autres activités, ainsi que des changements de valeur des produits de taux ; cependant, aucune hypothèse de changement de valeur n'est retenue concernant des catégories d'actifs telles que les actions ou l'immobilier pour accompagner les fluctuations du taux d'intérêt de référence (même si en Vie, Epargne, Retraite, les rendements futurs sont impactés dans la mesure où ces rendements sont égaux, en moyenne, au taux sans risque tous scénarios confondus, selon l'approche « market-consistent »). En fait, les changements de valeur des autres classes d'actifs conduiraient probablement à des résultats différents de ceux indiqués ici. Il se peut aussi qu'une évolution progressive des taux engendre des résultats différents de ceux provoqués par un choc initial.

Baisse de 100 pdb des taux d'intérêt de référence : la définition est la même que ci-dessus, le choc s'exerçant cette fois à la baisse. Si la baisse de 100 points de base se traduit par des taux négatifs, ceux-ci sont ramenés à zéro.

Niveau initial du marché actions supérieur de 10 % : hypothèse de choc sur les conditions initiales des marchés action. Elle se traduit par des changements de la valeur de marché actuelle des actions, entraînant d'éventuels changements des montants projetés au titre des plus ou moins-values latentes et/ou prélèvements sur encours. Les comportements des assurés et du management sont corrigés en fonction de ces conditions. Comme indiqué dans les définitions, ces calculs reflètent un choc sur les conditions initiales des actions ; cependant, aucune hypothèse de changement de valeur n'est retenue concernant des catégories d'actifs telles que les produits de taux ou l'immobilier pour accompagner les fluctuations des marchés des actions. En fait, les changements de valeur des autres classes d'actifs conduiraient probablement à des résultats différents de ceux indiqués ici. Il se peut aussi qu'une évolution progressive des actions engendre des résultats différents de ceux provoqués par un choc initial.

Niveau initial du marché actions inférieur de 10 % : même chose que ci-dessus, mais dans le sens contraire.

	2008						2007 (*)					
	Vie, Epargne, Retraite		Autres Activités		Groupe		Vie, Epargne, Retraite		Autres Activités		Groupe	
	Millions d'euros	% EV Groupe	Millions d'euros	% EV Groupe	Millions d'euros	% EV Groupe	Millions d'euros	% EV Groupe	Millions d'euros	% EV Groupe	Millions d'euros	% EV Groupe
Hausse parallèle de 100 pb des taux sans risque	1.293	4 %	(1.814)	– 6 %	(521)	– 2 %	318	1 %	(1.576)	– 3 %	(1.258)	– 2 %
Baisse parallèle de 100 pb des taux sans risque	(2.639)	– 8 %	1.948	6 %	(692)	– 2 %	(1.416)	– 3 %	1.762	3 %	346	1 %
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.085	3 %	264	1 %	1.348	4 %	1.594	3 %	997	2 %	2.591	5 %
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.047)	– 3 %	(317)	– 1 %	(1.364)	– 4 %	(1.639)	– 3 %	(997)	– 2 %	(2.636)	– 5 %

(*) Les sensibilités 2007 pour les activités autres que vie sont différentes de celles publiées l'année dernière, afin de refléter le changement de méthodologie pour l'EV Groupe.

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et intérêts minoritaires et, le cas échéant, nettes de la participation des assurés.

Les sensibilités 2008 à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe), des activités Vie, Epargne, Retraite, soit 4 % en cas de hausse de 100 pdb et – 8 % en cas de baisse de 100 pdb (2007 : 1 % et – 3 %), sont calculées sur un niveau des marchés significativement plus faible qu'en 2007. Par conséquence, toute comparaison directe entre les sensiblités 2007 et 2008 a peu de sens.
Sur la plupart des marchés, il existe une dissymétrie essentiellement due aux taux d'intérêt garantis dont la valeur augmente lorsque les taux diminuent, alors que les taux de réinvestissement devraient être partagés avec les assurés, limitant les gains pour l'actionnaire dans un environnement de hausse des taux. Cependant certaines entités (par exemple, le Royaume-Uni, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine) ne suivent pas ce schéma classique, étant donné que dans ces pays AXA a beaucoup moins de produits avec des taux d'intérêts garantis et que son EEV se comporte plus comme un portefeuille obligataire.
En outre, la hausse des taux d'intérêt affecte la valeur positivement via l'augmentation du taux d'investissement et négativement via la diminution de la valeur initiale des actifs obligataires et la hausse des taux d'actualisation pour les bénéfices futurs. Ces interactions donnent des résultats différents selon les types de produits.

Les sensibilités 2008 à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe) des autres activités, soit – 6 % en cas de hausse de 100 pdb et 6 % en cas de baisse de 100 pdb (2007 : – 3 % et 3 %), reflète principalement l'impact net d'impôts sur les actifs obligataires, partiellement compensé par l'impact sur les instruments dérivés. La majeure partie des provisions des activités autre que Vie, Epargne, Retraite n'est pas sensible aux variations de taux d'intérêt.

Les sensibilités 2008 aux fluctuations des marchés actions (% de l'EV Groupe) des activités Vie, Epargne, Retraite, soit 3 % en cas de hausse de 10 % ou – 3 % en cas de baisse de 10 % (2007 : 3 % et – 3 %) sont plus symétriques, sans effets aggravants liés aux variations des taux d'actualisation ; ces dissymétries limitées reflètent l'impact des garanties et des règles sur le partage des bénéfices, ainsi que certains programmes de couverture visant à limiter les pertes potentielles. L'impact des variations de valeur des marchés actions peut se faire sentir via l'exposition à l'actif général ou via la modification de la valorisation des actifs impactant les futurs prélèvements sur encours des contrats en unités de compte.

Les sensibilités 2008 aux fluctuations des marchés actions (% de l'EV Groupe) des autres activités, soit 1 % en cas de hausse de 10 % ou – 1 % en cas de baisse de 10 % (2007 : 2 % et – 2 %) reflètent un impact net d'impôts sur les actions et les instruments dérivés sur actions.

RISQUE DE CHANGE LIÉ AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

Sur les sociétés d'assurance, qui couvrent 89 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2008 (90 % à fin 2007 et 2006), les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

- **Pour les activités Vie, Epargne, Retraite**: 77 % des actifs du Groupe à la fin 2008 (79 % à fin 2007 et 2006) :

En France, AXA est exposé au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds investis pour partie en devises étrangères (notamment dollar américain : 483 millions d'euros contre 1.645 millions d'euros en 2007 et 1.607 millions d'euros en 2006 ; livre britannique : 72 millions d'euros contre 338 millions d'euros en 2007 et 343 millions d'euros en 2006 ; et yen japonais : 136 millions d'euros contre 335 millions d'euros en 2007 et 349 millions d'euros en 2006). AXA France détient ces parts dans le but de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. AXA France contrôle et limite son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de forwards (notionnel de 1.046 millions d'euros contre 2.915 millions d'euros en 2007 et 2.698 millions d'euros en 2006).

Au Royaume-Uni, l'activité Vie, Epargne, Retraite est exposée au risque de change à travers les fonds « non-profit » et « with-profits ». L'exposition au sein des fonds « non-profit » découle :

i. de placements en devises étrangères dans les sociétés du Groupe, pour une valeur de marché de 569 millions d'euros (868 millions d'euros en 2007 et 889 millions d'euros en 2006), dont 178 millions d'euros représentant des avoirs obligataires dans AXA Belgium (175 millions d'euros en 2007 et 177 millions d'euros en 2006) sont couverts ;
ii. d'autres placements en devises étrangères d'une valeur de marché de 443 millions d'euros (161 millions d'euros en 2007 et 135 millions d'euros en 2006), parmi lesquels (a) 123 millions sont couverts par des dérivés de change et (b) 320 millions d'euros représentent des investissements stratégiques qui ne sont pas couverts (notamment 77 millions d'euros dans Banca MPS).

De plus, les fonds britanniques « non-profit » sont assortis de Credit Default Swaps (CDS) libellés en euros, d'une valeur nominale de 76 millions d'euros (199 millions d'euros en 2007 et valeur égale à zéro en 2006).
L'exposition au sein des Fonds « with-profits » découle d'actifs représentant une valeur de marché de 1.232 millions d'euros (2.770 millions d'euros en 2007 et 2.996 millions d'euros en 2006). Les passifs en devises au sein des fonds s'élèvent à 86 millions d'euros (136 millions d'euros en 2007 et 188 millions d'euros en 2006). Au Royaume-Uni, le risque de change de l'activité Vie, Epargne, Retraite est couvert par des dérivés de change (dont des swaptions détenus dans le cadre de Guaranteed Annuity Options).

La stratégie d'investissement mise en œuvre par AXA au Japon conduit le Groupe à investir au gré des opportunités en dehors du marché japonais, afin de bénéficier de taux de rendement plus élevés. Au 31 décembre 2008, le total des actifs libellés en devises étrangères (essentiellement en dollars américains) s'élevait à 5.725 millions d'euros (6.083 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 10.025 millions d'euros au 31 décembre 2006). Hors actifs alloués aux produits en unités de compte, le risque de change correspondant a été entièrement couvert par l'utilisation de dérivés.

Les sociétés Vie, Epargne, Retraite en Allemagne détiennent, directement ou indirectement au travers de fonds, certains investissements libellés en devises étrangères (3.688 millions d'euros en 2008, 3.558 millions d'euros en 2007 et 3.577 millions d'euros en 2006), dans le but de diversifier leurs investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements sont principalement en dollar américain (3.001 millions d'euros en 2008, 2.629 millions d'euros en 2007, 2.092 millions d'euros en 2006), mais aussi en livre britannique (371 millions d'euros en 2008, 674 millions d'euros en 2007, 1.018 millions d'euros en 2006) et en yen japonais (103 millions d'euros en 2008, 178 millions d'euros en 2007, 151 millions d'euros en 2006). L'exposition au risque de change est couverte à l'aide de forwards de change (notionnel de 3.146 millions d'euros contre 2.542 millions d'euros en 2007 et 2.241 millions d'euros en 2006) et de swaps de devises (notionnel de 314 millions d'euros contre 430 millions d'euros en 2007 et 423 millions d'euros en 2006).

Les entités suisses sont exposées au risque de change au travers d'investissements en devises étrangères (principalement en euro et en dollar américain) en raison de possibilités de placement limitées et d'un taux d'intérêt traditionnellement faible en Suisse. Elles sont par conséquent exposées au risque de change sur des actions et obligations libellées dans des devises autres que le franc suisse. Toutefois, le risque de change sur obligations est couvert en franc suisse par l'utilisation de forwards de change. Au 31 décembre 2008, l'exposition au risque de change des entités Vie, Epargne, Retraite suisses s'élève à 15 milliards d'euros (environ 36 % des actifs), dont 12 milliards d'euros sont couverts.

En Belgique, aux États-Unis et dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, les sociétés d'assurance Vie, Epargne, Retraite du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Ces pays couvrent 96 % des actifs des sociétés Vie, Epargne, Retraite à fin 2008 (96 % à fin 2007 et fin 2006).

- **Pour les activités Dommages**: 10 % des actifs du Groupe à fin 2008 (9 % à fin 2007 et à fin 2006) :

En France, AXA est exposé au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds investis pour partie en devises étrangères, principalement en dollar américain (151 millions d'euros en 2008 comparé à 492 millions d'euros en 2007 et 649 millions d'euros en 2006) et dans une moindre mesure en livre britannique et en yen japonais, dans le but de diversifier ses investissements. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de forwards de change (notionnel de 301 millions d'euros en 2008 comparé à 867 millions d'euros en 2007 et 1.021 millions d'euros en 2006).

En Belgique, AXA gère un portefeuille en run-off en dollar américain, entièrement couvert par des placements dans la même devise pour un montant d'environ 29 millions d'euros (110 millions d'euros à fin 2007 et 130 millions d'euros à fin 2006).

En Allemagne, AXA est exposé au risque de change en dollar américain sur certains fonds d'investissements pour 808 millions d'euros (829 millions d'euros en 2007 et 733 millions d'euros en 2006). Le reste de l'exposition de change porte principalement sur la livre britannique pour 57 millions d'euros (211 millions d'euros en 2007 et 264 millions d'euros en 2006) et le yen japonais pour 22 millions d'euros (62 millions d'euros en 2007 et 63 millions d'euros en 2006) afin de diversifier les investissements. Le risque de change est contrôlé et limité par l'utilisation de forwards (notionnel de 836 millions d'euros contre 785 millions d'euros en 2007 et 587 millions d'euros en 2006) et de swaps de devises (notionnel de 194 millions d'euros en 2008 contre 124 millions d'euros en 2007 et un montant nul en 2006).

Au Royaume-Uni et en Irlande, AXA est exposé 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 ses objectifs de gestion actif – passif. Au 31 décembre 2008, AXA Insurance gérait environ 203 millions d'euros (86 millions d'euros en 2007 et 146 millions d'euros en 2006) de placements en devises étrangères détenus en direct. Le segment Dommages britannique et irlandais détient également pour un montant total de 97 millions d'euros (184 millions d'euros en 2007 et 113 millions d'euros en 2006) de fonds CDO (Collateralized Debt Obligations) en actions et de fonds d'investissement principalement investis dans des placements en devises étrangères, soit environ 2,3 % de son portefeuille de placements (3,1 % en 2007 et 1,7 % en 2006). Les entités britanniques ont des Credit Default Swaps libellés en euro pour une valeur nominale de 144 millions d'euros (285 millions d'euros en 2007 et une valeur égale à zéro en 2006). En outre, la filiale d'AXA 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 122 millions d'euros (140 millions d'euros en 2007 et 134 millions d'euros en 2006), couverts par des placements dans la même devise de 131 millions d'euros (150 millions d'euros en 2007 et 137 millions d'euros en 2006).

Le segment Dommages suisse est exposé au risque de devise pour 3,1 milliards d'euros (environ 37 % des actifs) à fin 2008, dont 3,0 milliards d'euros sont couverts à l'aide de forwards de change.

Dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, les sociétés d'assurance Dommages du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Au 31 décembre 2008, ces pays couvrent 99 % des actifs (95 % à fin 2007 et 94 % à fin 2006) des sociétés Dommages du Groupe.

- **Pour les activités d'Assurance Internationale**(3 % des actifs du Groupe à fin 2008 comparé à 2 % à fin 2007 et 3 % à fin 2006) : 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 (1.319 millions d'euros à fin 2008 contre 984 millions d'euros à fin 2007 et 1.118 millions d'euros à fin 2006) et, plus marginalement, la livre britannique (474 millions d'euros à fin 2008 contre 590 millions d'euros à fin 2007 et 607 millions d'euros à fin 2006). La société porte des actifs libellés en devises étrangères à des fins de congruence au bilan. 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.

- **Concernant les sociétés holdings** (6 % des actifs du Groupe à fin 2008, à fin 2007 et à fin 2006), 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 (« cross currency swaps »), soit via des dettes libellées en devises étrangères.

Au 31 décembre 2008, les principales couvertures en place étaient les suivantes :
- 13,2 milliards de dollars ou 9,5 milliards d'euros (11,3 milliards de dollars ou 7,7 milliards d'euros à fin 2007, et 11,1 milliards de dollars ou 8,4 milliards d'euros à fin 2006) au titre de la couverture des activités aux États-Unis, dont 9,6 milliards de dollars ou 6,9 milliards d'euros (7,7 milliards de dollars ou 5,2 milliards d'euros à fin 2007, et 7,0 milliards de dollars ou 5,3 milliards d'euros à fin 2006) via des swaps de devises,
- 1.036 milliards de yens ou 8,2 milliards d'euros (599 milliards de yens ou 3,6 milliards d'euros à fin 2007, 456 milliards de yens ou 2,9 milliards d'euros à fin 2006) au titre des activités au Japon, essentiellement sous forme de swaps de devises,
- 1,9 milliard de livres sterling ou 2,0 milliards d'euros à fin 2008 (1,9 milliard de livres sterling ou 2,6 milliards d'euros à fin 2007, 1,2 milliard de livres sterling ou 1,8 milliard d'euros à fin 2006) au titre de l'activité au Royaume-Uni, essentiellement sous forme de dette,
- 1,7 milliard de dollars canadiens ou 1,0 milliards d'euros (1,7 milliard de dollars canadiens ou 1,2 milliards d'euros à fin 2007, 1,0 milliard de dollars canadiens ou 0,7 milliard d'euros à fin 2006) au titre des activités au Canada sous forme de swaps de devises,
- 8,3 milliards de francs suisses ou 5,6 milliards d'euros (5,0 milliards de francs suisses ou 3,0 milliards d'euros à fin 2007 et un montant nul en 2006 comme les couvertures ont été mises en place au 1er janvier 2007 suite à l'acquisition de Winterthur) au titre des activités en Suisse, sous forme de swaps de devises.

Au 31 décembre 2008, les actifs de la Société (AXA SA) représentaient l'essentiel des actifs des holdings du Groupe.

RISQUES LIÉS À LA GESTION DE L'EXPOSITION DE CHANGE ET DE LA DETTE DES HOLDINGS

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 approuvées par le Directoire.

Un reporting consolidant les expositions de taux, de change et de liquidité, ainsi que la charge financière d'AXA SA, est établi mensuellement par la Direction Financière. Il intègre également une dimension prospective à moyen terme.

Par ailleurs, ce reporting, ainsi que les stratégies de couverture mises en place, sont régulièrement communiqués et revues par le Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

En outre, le risque résultant d'éventuelles restrictions réglementaires ou autres à la distribution de dividendes ou de réserves en vigueur dans des pays dans lesquels AXA opère fait également l'objet d'un suivi rigoureux. En effet, les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires locales, en particulier un ratio de solvabilité minimum qui peut diminuer leur capacité à verser des dividendes à la Société ou d'autres entités du groupe, réduire leurs fonds propres, s'endetter, s'engager dans certains types de transactions avec d'autres sociétés du Groupe (comme des prêts) ou prendre certaines mesures. Les projections de flux de trésorerie internes (y compris les distributions de dividendes) doivent 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 d'intérêt.
- 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 les ratios de solvabilité.

MESURE : analyses de sensibilité au change, qui mesurent, année après année, la variation de charge financière consécutive à un renforcement de l'euro de 10 % contre toutes devises, ainsi que l'incidence sur les fonds propres consolidés du groupe, le ratio d'endettement et la marge de solvabilité européenne.

4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

Risques de crédit

Les informations de cette section (sauf la ventilation des CDS par notation) viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

Ces risques sont définis comme le défaut potentiel d'une contrepartie à honorer ses engagements. Compte tenu des principales activités du Groupe AXA, deux grandes catégories de contrepartie font l'objet d'un suivi spécifique en fonction de leur nature :

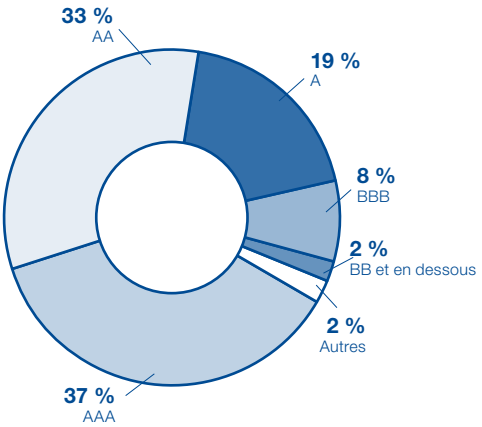
- Les portefeuilles de placement détenus par les compagnies d'assurance du Groupe (hors actifs en représentation des engagements sur produits en unités de compte pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré) ainsi que par les banques et les sociétés holding. Ces portefeuilles sont générateurs 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.

PLACEMENTS FINANCIERS

Afin de mesurer l'exposition au risque de concentration sur ses portefeuilles actions et 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 et zone géographique. Cette base de données permet de suivre mensuellement l'exposition au risque de défaut d'un émetteur en particulier via la détention d'obligations. Elle permet également de suivre l'exposition en actions.

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 de sa nature (secteur privé, Etat, secteur public et semi public). La Note 9.4 de la partie V – États financiers consolidés détaille le portefeuille obligataire par émetteur.
Ces outils permettent au GRM de veiller au respect des limites définies par le Groupe, parmi lesquelles l'allocation d'actifs, le risque de concentration ou le risque de contrepartie sur les dérivés. Le Comité de supervision actif – passif est tenu régulièrement informé de ces travaux. Ces outils permettent également la mise en œuvre de dispositifs d'urgence coordonnés pour les contreparties les plus sensibles.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille obligataire (305,5 milliards d'euros, dont 10,7 milliards d'euros dans les fonds « with-profits »), ventilé par notation financière, se présente comme suit :



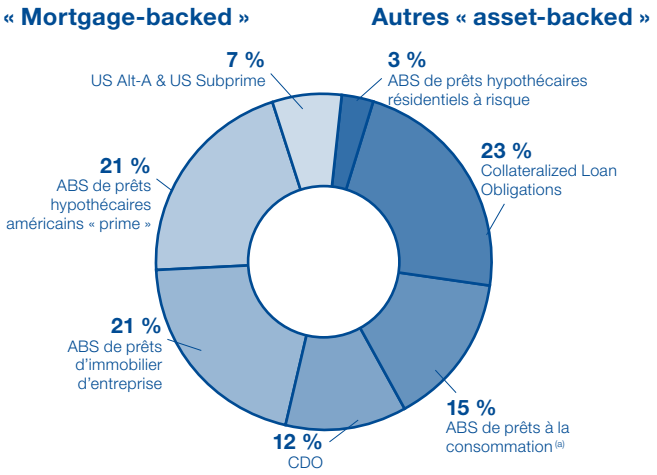
Au 31 décembre 2007, la ventilation par notation financière du portefeuille obligataire (303,2 milliards d'euros, dont 15,5 milliards d'euros dans les fonds « with-profits ») s'établissait comme suit : AAA (37 %), AA (30 %), A (19 %), BBB (9 %), BB et en dessous (1 %), Autres (4 %).

Au 31 décembre 2006, la ventilation par notation financière du portefeuille obligataire (298,3 milliards d'euros, dont 17,9 milliards d'euros dans les fonds « with-profits ») s'établissait comme suit : AAA (40 %), AA (26 %), A (22 %), BBB (9 %), BB et en dessous (1 %), Autres (1 %).

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.

ABS (Asset Backed Securities) PAR TYPE D'ACTIF SOUS-JACENT (hors Collateralized Mortgage Obligations (CMOS))

Au 31 décembre 2008, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (11,8 milliards d'euros[1] hors CMOs et ABS détenus dans les fonds « with-profits ») est :

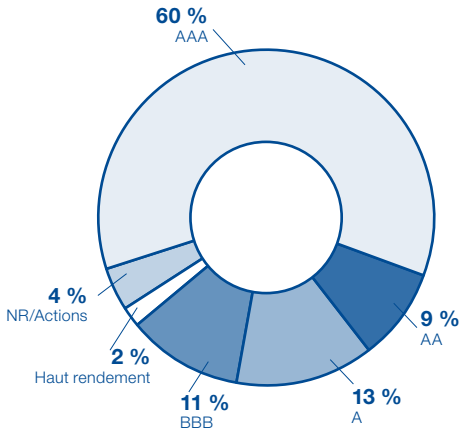


(a) y compris quelques ABS locatifs et opérationnels

Au 31 décembre 2008, l'exposition d'AXA aux prêts hypothécaires « subprime résidentiel » et « Alt-A » aux États-Unis s'élève à environ 0,8 milliard d'euros (dont 68 % sont notés AA ou AAA et avec un taux de participation des assurés estimé à 56 %).

Au 31 décembre 2007, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (16,2 milliards d'euros hors CMOs et ABS détenus dans les fonds « with-profits ») était la suivante : 18 % de CLOs , 15 % d'ABS de prêts à la consommation , 11 % de CDO , 18 % d'ABS de prêts d'immobilier d'entreprise ,23 % d'ABS de prêts hypothécaires américains « prime » , 10 % de US Subprime & Alt A et 5 % de Non conforming RMBS. Au 31 décembre 2007, l'exposition d'AXA aux prêts hypothécaires US subprime & Alt A s'élèvait à environ 1,6 milliard d'euros (dont 84 % étaient notés AA ou AAA et un taux de participation des assurés estimé à 54 %).

Au 31 décembre 2008, la ventilation par notation du portefeuille ABS (dont 69 % des actifs sont notés AAA et AA) est la suivante:



(1) Ce montant représente une vision économique, c'est-à-dire 100 % des actifs détenus en direct, détenus dans les fonds consolidés « core block » et « satellite » et dans les fonds non consolidés.

Au 31 décembre 2007, la ventilation par notation du portefeuille ABS était la suivante: 63 % en AAA, 6 % en AA, 14 % en A, 10 % en BBB, 1 % en Haut rendement et 6 % en NR/Actions.

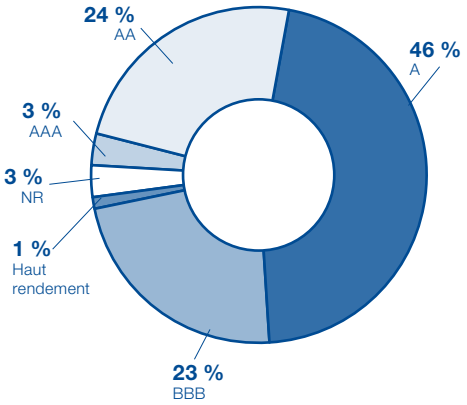
La variation de juste valeur des ABS au titre de l'exercice 2008 s'élève à – 3,5 milliards d'euros, dont -2,7 milliards d'euros enregistrés en compte de résultat et – 0,7 milliard d'euros en fonds propres (contre – 1,5 milliard en 2007, dont – 0,7 milliard au compte de résultat et – 0,8 milliard d'euros en fonds propres).
Nette de la participation des assurés, de l'impôt, et des réactivités des valeurs de portefeuille et des frais d'acquisition reportés, la variation de juste valeur des ABS au titre de l'exercice 2008 s'élève à – 1,3 milliard d'euros, dont – 1,0 milliard d'euros enregistré en compte de résultat et – 0,3 milliard d'euros en fonds propres (contre – 0,6 milliard en 2007, dont – 0,3 milliard au compte de résultat et – 0,3 milliard d'euros en fonds propres).

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 (Credit Default Swaps ou CDS), qui sont principalement utilisés comme moyen alternatif pour investir dans les obligations du secteur privé, quand ils sont associés à des obligations d'Etat, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur du secteur privé en particulier ou un portefeuille spécifique.

Au 31 décembre 2008, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 30,9 milliards d'euros[1] dont 8,1 milliards d'euros de CDS (ou 1,7 milliard d'euros net) au travers de CDOs et 22,8 milliards d'euros (19,1 milliards d'euros net) de CDS. Pour ces 19,1 milliards d'euros de CDS, 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 « Placements financiers ». Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit.

La ventilation des obligations sous-jacentes de ces CDS par notation financière (issue de l'information de gestion) est la suivante :



Dans le cas des CDOs, 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). Les CDOs sont consolidés dans le bilan d'AXA conformément aux normes IFRS, bien que l'investissement d'AXA dans ces CDOs soit limité.

Risque de contrepartie lié aux dérivés de gré à gré

AXA gère activement le risque de contrepartie lié à ses dérivés de gré à gré via une politique générale Groupe, qui intègre des limites de risques et des procédures de suivi de l'exposition. Les limites d'exposition sont spécifiques à chaque contrepartie, suivant un système de sélection et scoring interne. Cette politique intègre aussi des procédures quotidiennes à hebdomadaires de collatérisation sur la majorité des expositions du groupe.

Réhausseurs de crédit (assureurs « Monolines »)

Au 31 décembre 2008, l'exposition directe de l'actif général (hors fonds « with-profits » britanniques) aux réhausseurs de crédit (« Monolines ») est négligeable et l'exposition indirecte (rehaussement d'obligations par les Monolines) de l'actif général (hors fonds « with-profits » britanniques) s'élève à 306 millions d'euros, dont 113 millions d'euros sur Ambac et 135 millions d'euros sur MBIA (contre une exposition de 379 millions d'euros en 2007, dont 128 millions d'euros sur Ambac et 162 millions d'euros sur MBIA).

(1) Ce montant représente une vision économique, c'est-à-dire 100 % des actifs détenus en direct, détenus dans les fonds consolidés « core block » et « satellite » et dans les fonds non consolidés.

MBIA réassure 100 % de tous les risques d'assurance crédit (hors pertes cumulées entre 0 et 13 millions de dollars américains (environ 0,14 %) et entre 110 et 200 millions de dollars américains (environ 1,19 % et 2,16 %) garantis par des réassureurs tiers sur un portefeuille diversifié d'obligations municipales américaines, couvert par AXA RE (avant sa mise en run-off).
Les principales caractéristiques de ce portefeuille sont les suivantes :

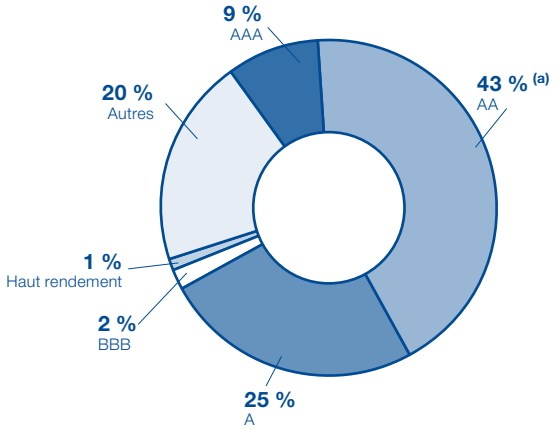
- 5 000+ émissions différentes (84 % AAA, AA et A, aucun Haut Rendement) d'un montant cumulé en principal d'environ 7 milliards d'euros,
- Portefeuille couvert entre 1998 et 2004,
- Quelques rares défauts en 2008, mais aucun impact attendu pour AXA.

CRÉANCES SUR LES RÉASSUREURS : PROCESSUS ET ÉLÉMENTS DE NOTATION

Afin de gérer l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un réassureur, un comité de sécurité est chargé d'évaluer la qualité des réassureurs ainsi que les engagements admissibles. Ce comité est sous l'autorité conjointe du GRM et d'AXA Cessions. Le risque est suivi pour éviter une exposition excessive à un réassureur en particulier. Le comité de sécurité se réunit mensuellement (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 en 2008 représentent 80 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (contre 78 % en 2007 et 75 % en 2006).

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2008 (11,7 milliards d'euros) se présentait de la manière suivante:



(a) Au 31 décembre 2008, Swiss Re représentait 7 % des 43 % de réserves cédées à des réassureurs notés AA. La notation de Swiss Re a depuis été dégradée par Standard & Poor's en A+, le 18 février 2009.

La rubrique « Autres » comprend les réserves cédées à des pools de réassurance, les réserves cédées à des réassureurs avec lesquels le Groupe AXA travaille peu (au-delà du 50ème rang) ainsi qu'à des réassureurs non notés par les principales agences de notation.

Au 31 décembre 2007, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (11,3 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (9 %), AA (31 %), A (36 %), BBB/BB/B (1 %), et Autres (22 %).

Au 31 décembre 2006, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (12 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (11 %), AA (31 %), A (30 %), BBB/BB/B (2 %), 17 % dans PARIS RE (lié à la cession des activités d'AXA RE, qui n'était pas identifiés par notation à fin 2006) et Autres (25 %).

4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

Risques d'assurance

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

Les filiales d'assurance du Groupe sont en charge du suivi des risques, et notamment les risques d'assurance lié à la souscription, tarification et revue des provisions techniques en s'appuyant sur un ensemble d'outils actuariels. Elles sont aussi responsables de s'adapter aux évolutions des cycles du marché de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

De plus, les risques d'assurance, aussi bien en Vie, Epargne, Retraite qu'en Dommages, sont aussi suivis par 5 processus majeurs, définis au niveau du Groupe, mais déclinés conjointement par les équipes de risk management centrales et locales :
- Analyse de la tarification et de la profitabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits, préalablement à leur lancement, qui vient compléter des règles solides de souscription.
- Les analyses d'exposition afin de s'assurer que notre exposition reste dans les limites de notre appétit aux risques défini au niveau du Groupe.
- L'optimisation des stratégies de réassurance afin de limiter certaines expositions dites de pointe au niveau du Groupe pour protéger notre solvabilité et réduire la volatilité de nos indicateurs financiers clefs.
- Revue des provisions techniques.
- Initiative Risque émergents pour partager l'expertise avec les équipes de souscription et les communautés de risques.

APPROBATION DES PRODUITS

Pour ses activités Vie, Epargne, Retraite individuelles, le Groupe AXA a mis en place dans chacune des principales entités du Groupe des procédures d'approbation préalable des nouveaux produits pour s'assurer que les nouveaux risques souscrits ont fait l'objet d'une approbation formelle au terme d'un processus robuste avant d'être offerts aux clients. Ces procédures, définies et exécutées localement sont structurées et harmonisées par l'intermédiaire d'exigences minimales définies par le 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 tant dans les pratiques de gouvernance locale que dans les standards du Groupe AXA. Cette revue est centralisée pour les produits d'Epargne en unités de compte incluant des garanties, et soumise au Directoire.
- Tous les produits significatifs en Vie, Epargne, Retraite individuelles 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 le 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. En cas de risque financier important, une analyse de gestion actif-passif devra être menée pour confirmer la stratégie de couverture du produit.
- Des stress tests sur les hypothèses clés sont nécessaires pour s'assurer que tous les scénarios adéquats sont bien pris en compte dans le processus de développement.
- Les rapports de tarification sont transmis avant lancement au GRM.

Ce cadre d'analyse de la rentabilité est aussi utilisé en Dommages comme un outil régulier d'audit des risques et de la profitabilité pour la souscription de risques, conservant le principe de décision locale s'appuyant sur une procédure d'approbation documentée. Son objectif est double :
- Avant le lancement des produits : s'assurer que les nouveaux risques souscrits ont fait l'objet d'une approbation formelle au terme d'un processus robuste avant d'être offerts aux clients et de démontrer la rentabilité du produit, ajustée du coût du capital.
- Pendant la vie du produit : s'assurer de la rentabilité et du contrôle des risques des affaires souscrites en Dommage déjà en portefeuille

Ce cadre d'analyse vient compléter des règles solides de souscription afin de s'assurer que les risques souscrits sont bien dans les limites de risques définies par le Groupe et que la création de valeur reflète une tarification effective des risques.

ANALYSE D'EXPOSITION

Afin d'assurer une vue consolidée des risques d'assurance, le GRM a développé et déployé des modèles et indicateurs pour mesurer les risques de manière homogène à travers le Groupe. Ceci permet de vérifier que notre exposition reste bien dans les limites Groupe de notre appétit aux risques.

Au niveau du Groupe, un cadre homogène de quantification de l'ensemble des risques a été développé par le GRM à partir d'outils de modélisation stochastique 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 produits tels que ceux évoqués au paragraphe précédent. Ces travaux permettent également de quantifier et de faire ressortir les effets de la diversification 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 en Vie, Epargne, Retraite (mortalité, longévité, dépendance, etc.).

Ainsi, en Vie, Epargne, Retraite, les outils précédemment décrits permettent de réaliser des études multi-pays 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.
En Dommage & Responsabilité aussi, les outils cités précédemment permettent d'analyser, sur une base mondiale, les cycles de marché, l'élasticité des prix, les risques de contreparties des assureurs, la déviation dans les réserves et catastrophes naturelles. Ces résultats sont en priorité utilisés pour optimiser la protection du groupe (via la réassurance ou la titrisation) et le business-mix.

RÉASSURANCE

Définition des besoins de couverture en réassurance

L'achat de réassurance constitue un élément important de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques.
Pour les activités Dommages et Vie, Epargne, Retraite, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

- Le placement des traités de réassurance est principalement 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 du 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 (catastrophes naturelles, 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.

Depuis 2006, ces travaux se sont étendus aux activités Vie, Epargne, Retraite, selon le même schéma que les Dommages. Certaines entités se réassurent maintenant au travers d'AXA Cessions, qui à son tour a mis en place un pool de rétention, protégé par des couvertures que le Groupe place sur le marché de la réassurance.

Mise en œuvre de la stratégie de réassurance: Rôle d'AXA Cessions

Afin de créer une protection adaptée et optimisée, les différentes filiales opérationnelles du Groupe placent auprès d'AXA Cessions 100 % de leurs besoins en matière de réassurance. Seule une faible partie de la plupart des traités est placée directement sur le marché de la réassurance des risques. La majorité du risque est en effet mutualisée au niveau d'AXA Cessions pour former des « pools » internes de réassurance par nature de risque souscrit.

Ces pools sont ensuite protégés 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).

En 2008, AXA cessions gérait cinq pools :

- Dommages aux biens (catastrophe et par risque + responsabilité civile accidents) ;
- Responsabilité Civile Générale ;
- Marine ;
- Construction ;
- Vie.

Par ailleurs, pour la branche Responsabilité Civile Auto, AXA Cessions a mis en place une protection Groupe pour toutes les entités.

Toutes les cessions locales des entités du Groupe sont protégées collectivement par ces couvertures Groupe et le résultat financier net en découlant est ensuite rétrocédé à ces entités.
Enfin, comme décrit dans la section précédente sur le 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 afin de s'assurer que les expositions cumulées restent bien dans les limites de risque définies par le Groupe.

RÉSERVES TECHNIQUES

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, aussi bien pour les activités Vie & Epargne que Dommages & Responsabilités. 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 pour une seconde opinion (équipes locales de Risk Management ou experts techniques externes).
De plus, spécifiquement pour les activités Dommages, le GRM en liaison avec Group P&C Insurance Operations, le département Sinistres du Groupe et divers spécialistes en entité, réalise régulièrement des revues ciblées de certains portefeuilles afin de valider les hypothèses, méthodes et processus utilisés pour définir leur provisionnement (gestion des sinistres, méthodes actuarielles, souscription, etc.) et de s'assurer de leur cohérence avec le standard Groupe, notamment à propos de l'indépendance des opinions, la documentation des processus d'escalade (visant à résoudre les cas de différences significatives entre 1ère et 2ème opinions) et de réconciliation.

Les méthodes utilisées dans le Groupe pour le provisionnement des activités Dommages reposent sur les standards actuariels et comptables en vigueur et les meilleures pratiques internes ainsi que sur 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 la méthode S/P ultime ou S/P complémentaire).
- Les méthodes mixtes (par exemple Bornhuetter-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 standard 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. Les hypothèses 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 ÉMERGENTS

À travers son initiative Risques Emergents, AXA a mis en place des procédures d'identification et quantification des risques émergents, identifiés comme pouvant évoluer dans le temps et devenir significatifs pour le Groupe. Ces procédures ont été définies afin de s'assurer que notre exposition reste dans les limites du Groupe. Cette initiative permet de partager l'expertise avec les équipes de souscription et les communautés de risques, mais aussi de définir une politique de souscription des risques adaptée.

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 peuvent exister quant à son ampleur et aux projections afférentes. Même s'il reste 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…), AXA dispose désormais de certains résultats au niveau régional utilisés dans les estimations de risque de catastrophe. Cependant, il est toujours très malaisé d'estimer les conséquences d'événements extrêmes (vagues de chaleur, sécheresses et inondations, pointes de vent et précipitations intenses associées aux phénomènes cycloniques) qui concernent particulièrement l'assurance, le Groupe a ainsi été amené à lancer en 2007 le Fonds AXA pour la Recherche ayant pour vocation de soutenir les projets de recherche académique sur le climat.
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 particulièrement agriculture, sylviculture, santé et métiers de l'eau) et donc pour l'assurance qui les protège (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 février 2005.

Une adaptation graduelle des tarifications sera nécessaire pour refléter dans une large mesure ces facteurs de risque, mais elle ne sera probablement pas suffisante face aux risques couverts dans les régions les plus exposées aux inondations ou aux cyclones. C'est en travaillant au développement de nouvelles solutions et en s'impliquant de manière active dans des 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

Ces dernières années, les développements concernant la grippe aviaire ont généré une attention grandissante des gouvernements et des industriels sur les différents risques associés aux pandémies. Bien que la sensibilité de l'opinion publique à ce risque ait décliné en 2008, il n'en a pas pour autant disparu. Même s'il existe une part non négligeable d'appréciation en ce qui concerne le risque pandémique, il implique la nécessité de développer puis de mettre en œuvre une stratégie appropriée de risk management.

Dans le cadre de sa gestion du risque de mortalité, AXA a émis en 2006 une obligation, qui fournit au Groupe une protection contre les chocs de mortalité. Le niveau de remboursement de cette obligation dépend de seuils globaux de mortalité. Ce montage peut être transformé, chaque fois que nécessaire, par AXA Cessions en capacité de réassurance pour les filiales du Groupe AXA.

4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

Risques opérationnels

AXA a défini un cadre d'analyse pour identifier et quantifier le risque opérationnel qui pourrait provenir d'une défaillance globale de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultantes d'un événement externe. S'assurer de la pertinence des processus mis en place pour maîtriser ces risques est un des piliers des fonctions du risk management.

PRINCIPES GÉNÉRAUX

S'inspirant des principes retenus par le Comité de Bâle pour la supervision des 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 opérationnelles seules à même de prendre les mesures de réduction de risques qui s'imposent pour leurs organisations. Cependant, AXA a défini un cadre Groupe unique 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 de 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.

Au sein du Groupe, des exigences quantitatives et qualitatives ont été définies :
- Les principaux risques opérationnels sont identifiés et quantifiés dans chaque entité opérationnelle selon une approche d'évaluation des risques prédictive (forward looking), s'appuyant notamment sur des avis d'experts. Ces risques sont ensuite agrégés au travers de méthodes actuarielles permettant d'estimer la charge en capital à allouer en couverture des risques opérationnels et reprenant des modèles inspirés de ceux mis en avant par le Comité de Bâle pour les activités bancaires. Cette approche en matière de risque opérationnel est intégrée dans la gouvernance locale par une validation au niveau de la direction générale des entités afin de s'assurer de la pertinence des actions correctives et préventives mises en place pour les principaux risques.
- En outre, un processus de collecte de pertes et d'incidents a été lancé dans les principales filiales du groupe afin de suivre et de maîtriser les pertes opérationnelles réelles mais aussi comme une source d'information permettant de s'assurer de la cohérence des hypothèses prises par les entités dans leurs évaluations des risques opérationnels.

GESTION DU RISQUE DE RÉPUTATION

À la lumière de la crise financière en 2008, AXA a renforcé les mesures en place pour protéger son image et communiqué activement à ces actionnaires, clients, employés, et plus généralement la communauté financière sur la solidité financière via :
- Une communication ajustée et journalière aussi bien en interne qu'en externe (via intranet et une hotline spécifique pour répondre aux questions des employés, lettres envoyés à nos clients et divers articles sur notre site Web).
- Un suivi continu de notre image / réputation en ligne (via un outil de suivi sur le web et dans les médias).
- Une vaste communication du président du Directoire aux médias français mais aussi au niveau international.

DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLE

AXA a adopté le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe (« le Code ») en février 2004. Celui-ci a fait l'objet d'une actualisation en mars 2006 et couvre l'ensemble des employés du Groupe. Il porte sur les règles de conduite professionnelle au quotidien. Le Code couvre un ensemble de questions dont des règles spécifiques concernant les conflits d'intérêts, les

transactions sur les titres d'AXA et de ses filiales cotées, la lutte contre le blanchiment de capitaux, les règles de confidentialité et de contrôle des informations et la politique de protection et de sauvegarde de l'information.

RISQUE EN MATIÈRE DE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET DE FINANCEMENT DU TERRORISME

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. L'esprit de cette lutte anti-blanchiment 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 du groupe AXA est tenue de mettre en place des procédures reprenant les principes et standards du Groupe venant s'ajouter aux réglementations locales applicables et de nommer un responsable anti-blanchiment. Le principe « connaître le Client » est ici essentiel, et sous-tend toute transaction. La charte du Groupe est revue et modifiée régulièrement en tenant compte de l'évolution du cadre juridique et réglementaire international.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

Pour plus d'information sur le cadre réglementaire dans lequel AXA opère, se reporter à la section 2.2 « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » du présent rapport annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Se reporter à la Partie V – Note 30 « Litiges » du présent rapport annuel.

RISQUES SOCIAUX OU ENVIRONNEMENTAUX

En matière sociale, les enjeux majeurs d'AXA consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en position 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 DES RISQUES EN PROPRE DU GROUPE

La politique générale du Groupe AXA en matière d'achat de couverture d'assurance des risques en propre est largement décentralisée. Les filiales sont responsables de l'identification des risques et de l'achat de leurs assurances, comme l'assurance Biens et Responsabilité Civile de leurs expositions locales et les conditions de marché. Conformément aux principes généraux de gouvernance, les filiales peuvent se couvrir auprès d'assureurs externes ou auprès d'un assureur interne du Groupe AXA.

AXA Cessions est cependant mandatée pour acheter certaines couvertures d'assurances transversales pour des risques communs à toutes les entités du groupe AXA. Ces assurances couvrant la Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, la Responsabilité Civile Professionnelle et la Fraude sont présentées ci-dessous :

- Les programmes transversaux d'assurances couvrent l'ensemble des entités du Groupe AXA à l'exception d'AXA Asia Pacific Holdings et d'AXA Equitable et de leurs filiales, qui ont traditionnellement mis en place une couverture sur leurs marchés locaux.
- Les couvertures d'assurance du Groupe sont révisées et validées annuellement afin de s'assurer des meilleurs standards du marché en matière de conditions, prix, limites et de protection globale. Les assureurs retenus sont reconnus comme les leaders internationaux de leur branche et pour leur solidité financière.

Pour l'année d'assurance 2008-2009, le coût global de ces couvertures d'assurance Groupe en Responsabilité civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude est d'environ 9,3 millions d'euros, hors taxes et commissions.

4.3 AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Se reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » du Rapport Annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES

Se reporter à la Partie V – Note 30 « Contentieux » du Rapport Annuel.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La Société a distribué des dividendes lors de chacun des cinq derniers exercices. Les dividendes sont payés par la Société en euros. La politique future en matière de distribution de dividende dépendra entre autres des résultats réalisés par la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise au vote de l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA est arrêtée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance.

AXA détermine sa politique de distribution de dividendes sur la base de son résultat courant consolidé diminué de la charge financière sur la dette perpétuelle. Au cours des dernières années, AXA a distribué un montant de dividende de l'ordre de 40 % à 50 % de ce résultat. Bien que la volonté du Management soit de maintenir ce niveau de distribution long terme, il a été décidé de proposer au vote de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 30 avril 2009, le paiement d'un dividende de 0,40 euro par action. Le Management considère, qu'au regard des conditions actuelles des marchés financiers ainsi que du contexte économique global, ce montant de distribution correspond à un juste équilibre entre une gestion prudente du capital et la politique de distribution long terme.

Pour de plus amples informations sur les dividendes approuvés et payés au cours des cinq derniers exercices et sur la politique de distribution de dividendes de la Société, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 2.1 « Dividendes » et à la Partie VI « Informations additionnelles – Description du capital social », Section « Dividendes » du Rapport Annuel.

CHANGEMENTS IMPORTANTS

Pour une description de certaines évolutions intervenues depuis la date de clôture des comptes annuels qui figurent dans ce rapport annuel, vous pouvez vous reporter à la Partie V « Etats Financiers Consolidés » – Note 31 « Evénements postérieurs à la clôture » du Rapport Annuel.

PARTIE V

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILAN CONSOLIDÉ 238

RÉSULTAT CONSOLIDÉ 241

ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE 242

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ 243

Note 1 : Principes généraux 245
Note 2 : Périmètre de consolidation 261
Note 3 : Bilan et compte de résultat sectoriels 268
Note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance 275
Note 5 : Écarts d'acquisition 276
Note 6 : Valeurs de portefeuilles de contrats de sociétés d'assurance vie acquis 283
Note 7 : Frais d'acquisition reportés et assimilés 284
Note 8 : Autres immobilisations incorporelles 286
Note 9 : Placements 289
Note 10 : Titres mis en équivalence 311
Note 11 : Créances 313
Note 12 : Trésorerie et équivalents de trésorerie 314
Note 13 : Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres 316
Note 14 : Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement 328
Note 15 : Provisions pour risques et charges 343
Note 16 : Dettes de financement 345
Note 17 : Dettes (hors dettes de financement) 347
Note 18 : Impôt 352
Note 19 : Instruments dérivés 360
Note 20 : Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire 378
Note 21 : Résultat financier hors coût de l'endettement net 384
Note 22 : Résultat net des cessions en réassurance 388
Note 23 : Charges liées aux dettes de financement 389
Note 24 : Analyse des charges par nature 390
Note 25 : Personnel 392
Note 26 : Résultat par action 409
Note 27 : Parties liées 410
Note 28 : Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés 412
Note 29 : Honoraires des contrôleurs légaux des comptes 416
Note 30 : Contentieux 417
Note 31 : Evènements postérieurs à la clôture 420
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 421

Bilan consolidé

ACTIF

Notes en annexe (En millions d'euros)		31 décembre 2008 [c]	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [d]
5	Ecarts d'acquisition	16.965	16.308	16.101
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [a]	4.410	4.373	5.030
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	18.765	16.757	15.896
8	Autres immobilisations incorporelles	3.156	3.288	2.350
	Actifs incorporels	**43.297**	**40.726**	**39.377**
	Immobilier de placement	15.256	16.182	18.625
	Placements financiers	341.170	360.051	358.718
	Prêts	25.706	25.177	28.860
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [b]	131.990	182.827	176.562
9	**Placements des entreprises d'assurance**	**514.123**	**584.237**	**582.765**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités**	**12.615**	**13.703**	**16.295**
10	**Titres mis en équivalence**	**1.018**	**147**	**144**
	Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	**11.745**	**11.315**	**12.038**
	Immobilisations corporelles	1.496	1.470	1.727
	Autres actifs d'exploitation à long terme	548	564	456
	Participation aux bénéfices différée active	2.232	965	460
18	Impôts différés actifs	5.379	3.151	3.198
	Autres actifs	**9.655**	**6.150**	**5.840**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	12.629	12.140	11.873
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	1.148	913	805
	Créances nées d'opérations bancaires	18.604	17.260	14.063
	Créances d'impôt exigible	2.524	1.314	989
	Autres créances	13.517	15.658	18.919
11	**Créances**	**48.421**	**47.285**	**46.648**
	Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	**415**	**680**	**3.333**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**32.227**	**18.684**	**21.169**
	TOTAL DE L'ACTIF	**673.516**	**722.927**	**727.609**

Tous les placements sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.
(a) Montant avant impôt.
(b) Inclut également les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.
(c) Le bilan d' « AXA Japan » est converti au taux de change du 31 décembre 2008.
(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

PASSIF

Notes en annexe (En millions d'euros)		31 décembre 2008 [d]	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [e]
	Capital social et primes d'émission	22.077	21.366	22.670
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	14.440	18.609	19.471
	Résultat net consolidé - Part du groupe [c]	923	5.666	5.085
	Capitaux propres – Part du Groupe	**37.440**	**45.642**	**47.225**
	Intérêts minoritaires	**3.058**	**3.272**	**2.940**
13	**Capitaux propres totaux**	**40.498**	**48.913**	**50.166**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	330.555	310.709	323.361
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [a]	85.916	113.654	108.984
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**416.471**	**424.363**	**432.345**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	38.081	40.121	32.606
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.295	1.452	1.121
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	7.840	10.414	11.007
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	38.680	59.173	56.665
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**85.896**	**111.161**	**101.399**
	Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.454	2.232	2.080
	Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	13.859	19.322	24.940
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(1.176)	(187)	(163)
14	**Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement**	**517.504**	**556.892**	**560.602**
15	**Provisions pour risques et charges**	**9.308**	**8.654**	**8.845**
	Dettes subordonnées	6.734	6.146	5.563
	Dettes de financement représentées par des titres	6.564	4.535	3.688
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	1.216	175	95
16	**Dettes de financement [b]**	**14.514**	**10.856**	**9.347**
18	**Impôts différés passifs**	**3.609**	**5.534**	**6.861**
	Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	5.108	7.751	7.224
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [b]	6.676	6.260	8.711
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.167	7.033	7.947
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.211	6.024	5.849
	Dettes nées d'opérations bancaires [b]	20.890	18.713	16.992
	Dettes d'impôt exigible	2.130	2.394	2.055
	Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers	23	140	124
	Autres dettes [c]	39.877	43.693	41.074
17	**Dettes**	**88.082**	**92.008**	**89.976**
	Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	**–**	**70**	**1.812**
	TOTAL DU PASSIF	**673.516**	**722.927**	**727.609**

(a) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.
(b) Ces montants sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés (Note 19).
(c) Inclut un ajustement de –106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.
(d) Le bilan d' « AXA Japan » est converti au taux de change du 31 décembre 2008.
(e) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

PASSIF

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [a]
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	85.916	113.654	108.984
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	7.840	10.414	11.007
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	38.680	59.173	56.665
TOTAL des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**132.436**	**183.241**	**176.657**
Passifs liés à des contrats d'assurance	330.555	310.709	323.361
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	38.081	40.121	32.606
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.295	1.452	1.121
TOTAL des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissement	**369.931**	**352.283**	**357.088**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Résultat consolidé

Notes en annexe (En millions d'euros)		31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [i]
	Primes émises	84.662	86.116	71.299
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	662	740	608
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**85.324**	**86.857**	**71.907**
	Produit net bancaire	409	336	376
	Produits des autres activités	5.488	6.441	5.684
20	**Chiffre d'affaires [a]**	**91.221**	**93.633**	**77.966**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(321)**	**(612)**	**(452)**
	Produits nets des placements [b]	21.762	17.470	14.184
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements [c]	(173)	5.264	4.225
	Variation de la juste valeur des autres placements comptabilisée par résultat [h]	(51.994)	4.084	14.338
	Dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré [e]	*(43.687)*	*7.476*	*15.158*
	Variation des provisions sur placements [d]	(5.663)	(927)	(192)
21	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**(36.068)**	**25.891**	**32.555**
	Charges techniques des activités d'assurance [e]	(34.338)	(89.592)	(83.877)
22	Résultat net des cessions en réassurance	(97)	(1.046)	(1.450)
	Charges d'exploitation bancaire	(59)	(57)	(78)
24	Frais d'acquisition des contrats	(8.653)	(8.705)	(7.108)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(393)	(357)	(274)
24	Frais d'administration	(10.238)	(10.462)	(8.705)
	Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(5)	2	18
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(126)	(148)	(12)
	Autres produits et charges	148	(397)	(518)
	Autres produits et charges courants	**(53.761)**	**(110.760)**	**(102.004)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**1.070**	**8.152**	**8.066**
10	Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	21	13	34
23	Charges liées aux dettes de financement [f]	(685)	(471)	(473)
	Résultat courant avant impôt	**406**	**7.695**	**7.626**
18	Impôt sur le résultat [g]	830	(1.783)	(1.991)
	Résultat net des opérations courantes	**1.236**	**5.911**	**5.635**
	Résultat sur abandon d'activités après impôt	–	480	123
	Résultat net consolidé	**1.236**	**6.391**	**5.758**
	Se répartissant entre :			
	Résultat net consolidé – Part du Groupe	923	5.666	5.085
	Résultat net consolidé – Part des intérêts minoritaires	313	725	673
26	**Résultat par action [j]**	**0,44**	**2,76**	**2,54**
	Résultat dilué par action [j]	**0,44**	**2,73**	**2,49**

(a) Brut de réassurance.
(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) Compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.
(f) 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).
(g) Inclut un ajustement concernant les exercices précédents lié à la double comptabilisation des impôts différés passifs relatifs à la variation de juste valeur des actifs détenus dans des fonds d'investissement consolidés (188 millions d'euros). Le Groupe a évalué l'impact pour chaque année et a considéré que ces montants n'étaient pas significatifs sur les états financiers. La charge d'impôt depuis le passage aux IFRS a été surévaluée de 13 millions d'euros au 31 décembre 2004, de 51 millions d'euros au 31 décembre 2005, de 36 millions d'euros au 31 décembre 2006 et de 88 millions d'euros au 31 décembre 2007.
(h) Inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.
(i) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(j) A partir du 30 juin 2008, le résultat net par action inclut les charges d'intérêt et impacts de change des dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres avec application rétrospective aux exercices précédents. Le résultat net par action et le résultat net par action dilué s'élevaient respectivement à 2,77 euros et 2,75 euros au 31 décembre 2007 et à 2,61 euros et 2,56 euros au 31 décembre 2006.

État consolidé des produits et charges reconnus sur la période

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	(5.173)	(3.016)	(291)
Réserves liées aux écarts de conversion	(1.253)	(1.571)	(969)
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	(731)	628	260
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	**(7.158)**	**(3.959)**	**(1.000)**
Résultat net consolidé [(a)]	1.236	6.391	5.758
Total des produits et charges reconnus sur la période	**(5.922)**	**2.433**	**4.758**
Se répartissant entre :			
Total des produits et charges reconnus sur la période – Part du Groupe	(6.094)	1.942	4.198
Total des produits et charges reconnus sur la période – Part des Intérêts minoritaires	172	490	560

(a) Inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.

L'État de variation des capitaux propres est présenté en Note 13.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [a]
Résultat courant avant impôt	**406**	**7.695**	**7.626**
Dotations nettes aux amortissements [b]	539	855	508
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles [d]	126	4	12
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1.474)	(1.911)	(1.371)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	5.732	963	174
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat [k]	49.759	(4.547)	(14.085)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [c] [d]	(33.001)	22.940	28.567
Dotations / (Reprises) nette des autres provisions [e]	(45)	26	59
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(21)	(13)	(34)
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	**21.615**	**18.317**	**13.829**
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	(62)	(6.257)	(4.733)
Charges liées aux dettes de financement	685	471	473
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**624**	**(5.786)**	**(4.260)**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(2.048)	(2.543)	(2.014)
Intérêts payés et reçus comptabilisés en résultat sur l'exercice	(20.790)	(16.237)	(13.210)
Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(22.838)**	**(18.780)**	**(15.224)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	(136)	1.474	199
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	2.235	2.737	1.973
Intérêts encaissés	22.941	18.155	14.232
Intérêts payés (hors dettes de financement et dettes perpétuelles)	(1.903)	(1.959)	(1.160)
Variation des créances et dettes courantes [f]	(943)	(1.978)	2.823
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [h]	(1.043)	430	(551)
Impôts décaissés	(1.670)	(2.292)	(1.620)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	2.032	1.401	1.294
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**21.513**	**17.967**	**17.188**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	**21.319**	**19.413**	**19.160**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(2.273)	(3.275)	(6.850)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	(150)	2.735	117
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**(2.424)**	**(540)**	**(6.732)**
Cessions d'obligations [h]	55.064	72.633	66.798
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	26.251	34.258	18.890
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [h]	1.794	2.802	2.104
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [h] [i]	44.507	35.262	19.500
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers [g] [h] [i]	**127.616**	**144.955**	**107.292**
Acquisitions d'obligations [h]	(59.705)	(88.785)	(83.789)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	(21.939)	(33.114)	(19.829)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [h]	(1.575)	(1.292)	(1.575)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [h] [i]	(48.155)	(44.917)	(27.574)

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [a]
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers [g] [h] [i]	**(131.375)**	**(168.108)**	**(132.768)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	20	174	130
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(359)	(486)	(294)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(339)**	**(312)**	**(164)**
Augmentation du solde de dette collatérale / Diminution du solde de créance collatérale	3.287	5.766	9.714
Diminution du solde de dette collatérale /Augmentation du solde de créance collatérale	(4.994)	(289)	(3.355)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**(1.707)**	**5.477**	**6.359**
Autres transactions relatives aux opérations d'investissement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**809**	**(15)**	**(34)**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**(7.421)**	**(18.543)**	**(26.047)**
Emissions d'instruments de capital [k]	718	2.547	8.600
Remboursements d'instruments de capital [k]	(84)	(1.046)	(34)
Opération sur titres d'autocontrôle	(8)	(1.913)	(305)
Dividendes payés	(2.887)	(2.714)	(2.124)
Intérêts payés sur dettes perpétuelles	(468)	(421)	(166)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**(2.727)**	**(3.547)**	**5.971**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	3.278	1.112	1.406
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(306)	(179)	(352)
Intérêts payés sur dettes de financement [j]	(653)	(554)	(539)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**2.319**	**379**	**515**
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**100**	**4**	**8**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	**(308)**	**(3.164)**	**6.494**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS	**–**	**105**	**242**
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier [l]	**17.192**	**19.831**	**20.640**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	21.319	19.413	19.160
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(7.421)	(18.543)	(26.047)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(308)	(3.164)	6.494
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités	–	105	242
Effet des changements de méthode de consolidation	190	43	(7)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(161)	(494)	(649)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre [l]	**30.811**	**17.192**	**19.831**

(a) Comme décrit à la Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Inclut la capitalisation des surcote / décote et l'amortissement lié ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.
(c) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(d) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises.
(e) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.
(f) Comprend également les variations relatives à des opérations de mise ou prise en pension et assimilés pour les activités bancaires.
(g) Comprend les actions détenues en direct ou par des fonds d'investissement consolidés ainsi que les fonds d'investissement non consolidés.
(h) Y compris dérivés correspondants.
(i) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(j) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.
(k) Inclut un ajustement de –106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période. Il a été supposé que cet impact affecte principalement des éléments non monétaires.
(l) Nets des soldes de banques créditeurs – voir Note 12.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Annexes aux comptes consolidés

NOTE 1 > PRINCIPES GÉNÉRAUX

1.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Société Anonyme française AXA S.A. (la « Société » et, ensemble avec ses filiales consolidées, « AXA » ou le « Groupe »), 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 consolidés d'AXA figure à la Note 2 de la présente annexe aux comptes consolidés.

Les principaux métiers d'AXA sont les suivants :
- Assurance Vie, Epargne, Retraite,
- Assurance Dommages,
- Assurance Internationale,
- Gestion d'actifs,
- Activités bancaires.

AXA est coté à la fois sur l'Euronext à la Bourse de Paris et, depuis le 25 juin 1996, au New York Stock Exchange.

Les états financiers consolidés en ce compris l'ensemble des notes ci-après ont été finalisés par le Directoire le 16 mars 2009.

1.2. PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX

1.2.1. Principes généraux de préparation des comptes consolidés

Les comptes consolidés d'AXA sont arrêtés au 31 décembre. Cependant, certaines sociétés du Groupe ont une date de clôture différente, en particulier AXA Life Japon dont les comptes sont arrêtés au 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et interprétations IFRIC, définitives et en vigueur au 31 décembre 2008, 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. En conséquence, les comptes consolidés sont également établis sur la base des normes IFRS telles qu'émises par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Amendements aux normes et interprétations publiées et applicables en 2008

L'application en 2008 des amendements et interprétations ci-après n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe :
- Les amendements relatifs au reclassement d'actifs financiers (amendements à IAS39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation et à IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir) ont été publiés le 13 octobre 2008. Ils permettent à une entité de reclasser certains actifs financiers non dérivés de la catégorie « justes valeurs par résultat » à la catégorie « disponibles la vente » si certaines conditions sont remplies.
  - Les instruments de dette peuvent être reclassés dans la catégorie « prêts et créances » lorsqu'ils respectent la définition de prêts et créances à la date du reclassement et que l'entité a la capacité et l'intention de détenir ces actifs dans un avenir prévisible ou jusqu'à leur échéance.
  - Certains autres actifs financiers non dérivés classés dans la catégorie « juste valeur par résultat » (autres que ceux désignés par option à la « justes valeurs par résultat » lors de leur entrée dans le bilan) peuvent être reclassés dans les catégories « détenus jusqu'à échéance » ou « disponibles à la vente » dans quelques rares circonstances et si l'entité n'a plus l'intention de les vendre à court terme ;
  - À leur date de reclassement, la juste valeur des actifs financiers devient leur nouveau coût (ou coût amorti). Les profits et pertes antérieurement comptabilisés ne peuvent pas être annulés.

  Un amendement complémentaire a été publié le 27 novembre 2008 pour préciser la date d'application ainsi que les modalités de transition. Les amendements à IAS 39 et IFRS 7 sont effectifs au 1er juillet 2008 et donnent lieu à une comptabilisation sur une base prospective à compter de la date du reclassement. Pour les reclassements effectués avant le 1er novembre 2008, l'amendement autorise une entité à utiliser les justes valeurs au 1er juillet 2008. Tout reclassement opéré à compter du 1er novembre 2008 doit prendre effet uniquement à partir de la date de ce reclassement ; aucun reclassement d'actifs financiers, tels qu'autorisés par les amendements à IAS 39, n'a été effectué par le Groupe en 2008.

- IFRIC 14 – IAS 19 – Plafonnement de l'actif lié aux contrats à prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction, publiée le 4 juillet 2007 ;
- IFRIC 11 – Transactions intragroupe et transactions faisant intervenir des actions propres, publiée le 2 novembre 2006 qui traite de l'application de IFRS 2 aux paiements fondés sur des actions dans trois situations. Si une entité choisit ou est tenue d'acquérir ses propres instruments de capital afin de satisfaire à ses obligations de paiement fondé sur des actions, l'opération doit être comptabilisée comme un paiement effectué en instruments de capitaux propres. Si une société mère octroie des droits sur ses instruments de capitaux propres aux employés d'une de ses filiales et dès lors que la transaction est comptabilisée comme un paiement effectué en instruments de capitaux propres dans les états financiers consolidés, la filiale doit également comptabiliser la transaction comme un paiement réglé en instruments de capitaux propres dans ses états financiers. Lorsqu'une filiale octroie à ses employés des droits sur les instruments de capitaux propres de la société mère, la filiale doit comptabiliser cette transaction comme un paiement fondé sur des actions et réglé en numéraire.

Au 31 décembre 2008, il n'y a aucune norme IFRS ou interprétation IFRS publiée et en vigueur au 1er janvier 2008, qui soit appliquée par le Groupe et non adoptée par l'Union Européenne.

Normes et interprétations publiées mais non encore en vigueur

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 utilisés pour les besoins de la publication soient déterminés sur la base de la segmentation utilisée dans le reporting interne de l'entité par les responsables opérationnels pour allouer les capitaux et ressources aux différents segments et pour évaluer la performance de ces segments. La norme impose de fournir des explications sur la méthode de détermination de ces segments ainsi qu'une réconciliation avec les montants au bilan et au compte de résultat consolidés. Cette norme ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement de IAS 23 – Coûts d'emprunt, publié le 29 mars 2007 et applicable à compter du 1er janvier 2009, prévoit qu'une entité doit obligatoirement activer les coûts d'emprunt, et supprime la possibilité de les comptabiliser immédiatement en charges. Les actifs mesurés à la juste valeur sont exclus du champ d'application de cet amendement. Cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

IAS 1 révisée – Présentation des états financiers, publiée le 6 septembre 2007 et applicable à compter du 1er janvier 2009, conclut la première phase du projet global de l'IASB de refonte de la présentation des états financiers. La nouvelle norme requiert i) de présenter, soit dans l'État des produits et des charges reconnus sur la période, soit dans deux états distincts, toutes les variations enregistrées dans les capitaux propres d'une entité résultant de transactions hors celles réalisées avec les actionnaires ; ii) de présenter un État de situation financière (bilan) à la date d'ouverture de la plus ancienne période comparative présentée, lorsque l'entité applique de manière rétrospective une méthode comptable ou effectue un retraitement rétrospectif dans ses états financiers. Elle impose également de publier le montant de l'impôt sur le résultat rattachée à chacun des éléments de l'État des produits et des charges reconnus sur la période, ainsi que les ajustements provenant de reclassements d'éléments de l'État des produits et des charges reconnus sur la période. Enfin, la révision d'IAS 1 modifie l'intitulé des états financiers. Cette norme ne devrait avoir qu'une incidence limitée sur la présentation des états financiers consolidés du Groupe.

La norme IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises et les amendements de IAS 27 – Etats financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales, publiés le 10 janvier 2008 et applicables aux exercices comptables ouverts à compter du 1er juillet 2009 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée), constitue la deuxième phase du projet de l'IASB sur les regroupements d'entreprises. La norme IFRS 3 révisée introduit un certain nombre de changements dans le traitement comptable des regroupements d'entreprises qui pourraient avoir une incidence sur le montant de l'écart d'acquisition à enregistrer, le résultat de l'exercice de l'acquisition et les résultats ultérieurs. Les amendements de IAS 27 requièrent qu'un changement de taux d'intérêt dans une filiale soit comptabilisé comme une opération au sein des capitaux propres, sans impact sur l'écart d'acquisition ou le résultat. En outre, ils introduisent des changements dans la comptabilisation des pertes générées par les filiales ainsi que dans le traitement comptable d'une perte de contrôle d'une entité. Les changements s'appliqueront prospectivement aux nouvelles acquisitions et aux transactions avec les actionnaires minoritaires qui auront lieu après la date d'adoption.

L'amendement de IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions, publié le 17 janvier 2008 et applicable à compter du 1er janvier 2009, limite les conditions d'acquisition des droits aux seules conditions de services et de performance. Les autres caractéristiques d'un paiement fondé sur des actions ne constituent pas des conditions d'acquisition de droits. L'amendement spécifie également que toutes les annulations, initiées par l'entité ou les autres parties, doivent être traitées en comptabilité de manière similaire. Cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

Les amendements de IAS 32 – Instruments financiers : Présentation et de IAS 1 – Présentation des états financiers – Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations en cas de liquidation, publiés le 14 février 2008 et applicables à compter du 1er janvier 2009, prévoient respectivement i) que certains instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations en cas de liquidation soient classés dans les capitaux propres si certaines conditions sont remplies et ii) que des informations sur ces instruments soient fournies en annexe. Ces amendements ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

Les améliorations apportées aux normes IFRS, publiées le 22 mai 2008 et applicables à compter du 1er janvier 2009, sauf spécifié autrement, incluent des amendements ne faisant pas partie intégrante d'un projet majeur. Ils sont présentés dans un document

unique plutôt que comme une série de changements isolés. Ils intègrent des changements d'ordre comptable en matière de présentation, comptabilisation et évaluation, ainsi que des modifications de terminologie et de rédaction avec un impact minimal sur la comptabilité. Ces amendements ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement relatif aux éléments couverts éligibles (amendement à IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation), publié le 31 juillet 2008 et applicable par le Groupe à compter du 1er janvier 2010, clarifie les modalités d'application des principes en vigueur pour la comptabilité de couverture. Des précisions sont apportées sur la façon dont la comptabilité de couverture doit s'appliquer dans le cadre (a) d'un risque unilatéral sur un élément couvert et (b) de l'inflation sur un élément financier couvert. Cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier, publiée le 3 juillet 2008 et effectif à compter du 1er janvier 2009 s'applique à la comptabilisation des produits et des charges qui y sont associées, par les entités qui construisent des biens immobiliers directement ou en recourant à la sous-traitance. IFRIC 15 précise comment déterminer si un accord pour la construction d'un bien immobilier est soumis à IAS 11 – Contrats de construction ou à IAS 18 – Produits des activités ordinaires, et quand le chiffre d'affaires relatif à la construction doit être comptabilisé. Cette interprétation ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger, publiée le 3 juillet 2008 et applicable par le Groupe à compter du 1er janvier 2009, s'applique à une entité qui couvre un risque de change lié à ses participations nettes dans des activités à l'étranger et qui souhaite bénéficier de la comptabilité de couverture conformément à IAS 39. IFRIC 16 ne s'applique pas aux autres types de comptabilité de couverture. L'interprétation précise la nature des risques de change éligibles à la comptabilité de couverture et où, à l'intérieur d'un groupe, l'instrument de couverture peut être détenu. Elle s'appliquera de façon prospective aux transactions et contrats de couverture conclus après sa date d'adoption.

IFRIC 17 – Distribution en nature aux actionnaires, publiée le 27 novembre 2008 et applicable par le Groupe à compter du 1er janvier 2010, clarifie comment une entité doit mesurer une distribution d'actifs autre qu'en espèces à l'occasion d'un paiement de dividendes aux actionnaires. L'interprétation requiert également que des informations complémentaires soient fournies en annexe si les actifs nets destinés à être distribués aux actionnaires remplissent les critères d'activités abandonnées. L'interprétation s'appliquera de façon prospective après sa date d'adoption.

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 sont les écarts d'acquisition, en particulier dans le cadre des tests de dépréciation décrits au paragraphe 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 dans le cas où des changements significatifs ont été effectués depuis la dernière clôture annuelle.

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 consolidé, compte de résultat consolidé, tableau des flux de trésorerie consolidés, l'État des produits et des charges reconnus sur la période et des annexes sont exprimés en millions d'euros, arrondis à l'unité supérieure, sauf mention contraire.

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 principales options retenues conformément à la norme IFRS 1 ont été les suivantes :

Méthode de l'acquisition, écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles liées aux regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004

Conformément à l'option proposée par la norme *IFRS 1,* AXA a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs. Par conséquent, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004 sont comptabilisés dans les états financiers IFRS selon les principes anciennement en vigueur, à l'exception des éléments suivants :

- l'écart d'acquisition a été libellé en IFRS dans la devise fonctionnelle de l'entité acquise depuis le 1er janvier 2004 (transition à IFRS), et
- tout élément comptabilisé conformément aux normes comptables anciennement en vigueur et ne répondant pas aux critères IFRS permettant de le reconnaître comme actif ou passif a été reclassé en écart d'acquisition.

En conséquence, la valeur brute des écarts d'acquisition détaillée en Note 5 représente la valeur brute de ces écarts d'acquisition au 31 décembre 2003 diminuée des amortissements cumulés, enregistrés en norme française jusqu'à cette date.

Différences de conversion

AXA a choisi l'option permettant de remettre à zéro le montant cumulé passé des écarts de conversion de toutes les activités à l'étranger au 1er janvier 2004.

Comptabilisation des engagements de retraite

Les pertes et gains actuariels historiques cumulés de tous les engagements de retraite ont été enregistrés en report à nouveau au 1er janvier 2004.

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'assurance, d'investissement ainsi que des autres actifs et passifs financiers, dont les dérivés.

1.3. PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

1.3.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Selon la définition d'IAS27 en vigueur, le contrôle se caractérise par la capacité à diriger la politique financière et opérationnelle d'une société afin de retirer un profit de ses activités. Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir du moment où le contrôle, tel que conçu par le modèle actuel d'IAS27 / SIC12, 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 sont également pris en compte pour déterminer si AXA contrôle une autre entité.

Les entités qui sont contrôlées en substance, en particulier au travers d'un statut spécifique ou d'un accord, même sans détention de droits de vote, sont aussi consolidées. Il s'agit notamment d'entités *ad hoc,* par exemple de véhicules de titrisation.

Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles AXA exerce avec un ou plusieurs tiers un contrôle conjoint.

Sont comptabilisées par mise en équivalence les sociétés sur lesquelles AXA a une influence durable et notable. AXA est présumé exercer une influence notable lorsqu'il détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote, ou par exemple lorsque l'influence notable existe au travers d'un pacte d'actionnaires. La quote-part d'AXA dans les profits ou pertes d'une société mise en équivalence postérieurement 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 par mise en équivalence en fonction des critères d'IAS27 / SIC12 qui sont satisfaits parmi ceux énoncés précédemment. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes au bilan lorsque des instruments de ces sociétés sont 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 : comptabilité d'acquisition et goodwill, y compris acquisitions d'intérêts minoritaires

Conformément à l'option proposée par la norme *IFRS 1,* 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.

Évaluation 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 de la société acquise 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 base d'évaluation est cohérente avec les principes comptables d'AXA. La juste valeur des portefeuilles acquis de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire est enregistrée à l'actif du bilan pour un montant correspondant à la valeur actualisée des profits futurs estimés relatifs aux contrats existants à la date d'acquisition (également dénommée valeur des portefeuilles de 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 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 durant la 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 des portefeuilles acquis. Les passifs des 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, dans le cas de l'existence d'une option de rachat.

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, la valeur de la relation clientèle 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. Ces projections incluent des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers ou peuvent être estimées sur la base de la valeur des affaires nouvelles. Conformément aux principes comptables appliqués avant la conversion aux normes IFRS et dont l'utilisation est toujours autorisée par la norme IFRS 4, les versements libres futurs liés aux contrats acquis sont également pris en compte dans les portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis.

Les actifs incorporels qui peuvent être évalués séparément et de façon fiable peuvent aussi être évalués sous l'angle des moyens marketing acquis qui permettront de générer ces flux futurs.

La nature des actifs incorporels reconnus est cohérente avec les méthodes de valorisation de l'entité acquise utilisées au moment de son acquisition.

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 transférés, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de la transaction, augmenté des frais externes directement liés à l'acquisition.

Tout ajustement du coût d'un regroupement d'entreprises dépendant d'événements futurs doit être inclus dans le coût d'acquisition si l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable. Lors de l'évaluation du montant de l'ajustement, il convient d'utiliser des hypothèses cohérentes avec celles utilisées pour la valorisation des actifs incorporels (telle que la valeur des portefeuilles de contrats d'une société d'assurance acquis). Si les événements futurs ne se réalisent pas ou si l'estimation doit être révisée, le coût d'acquisition doit être ajusté avec une incidence sur le montant de l'écart d'acquisition et/ou sur la valorisation des actifs et passifs de l'entité acquise.

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.

Écarts 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 est converti 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 consolidé.

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 permettant de finaliser la comptabilisation initiale de la transaction. Dans ce cas, les informations fournies à titre de comparaison sont présentées comme si la comptabilisation initiale avait été finalisée à la date d'acquisition.

Si après une période de 12 mois, un impôt différé actif initialement considéré comme non recouvrable répond finalement aux critères de comptabilisation, le gain d'impôt correspondant est enregistré dans le compte de résultat consolidé, mais l'effet est compensé par une réduction de goodwill également reconnue au compte de résultat.

L'écart d'acquisition est alloué par segment (« Assurance Vie, Épargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'Actifs » et « Activités bancaires ») aux unités génératrices de trésorerie correspondant : (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises, en fonction de leur rentabilité attendue, (ii) aux entités déjà présentes dans le Groupe AXA qui bénéficieront des synergies attendues du regroupement avec les activités 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 exerçable 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 en 2006 de ne pas se prononcer 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, (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 contrôlées ;
- 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, un impôt différé est constaté en contrepartie de l'impôt courant calculé sur 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 portée à l'actif du bilan.

Par ailleurs, le transfert de titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées mais détenues avec des pourcentages d'intérêts différents n'affecte pas le résultat du Groupe à l'exception des éventuels impôts et participation aux bénéfices due aux assurés comptabilisés au titre de la transaction qui sont maintenus dans les comptes consolidés. Ces transferts ont également une incidence, qui trouve sa contrepartie dans les intérêts minoritaires, sur les capitaux propres du Groupe. Cette incidence est isolée sur la ligne « Autres variations » de l'état de variation des capitaux propres consolidés.

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 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 :

- les actifs et passifs des sociétés dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro, sont convertis en euros sur la base des taux de change à la clôture ;
- les charges et produits sont convertis aux taux de change moyens de la période ;
- toutes les différences de change qui en résultent sont enregistrées comme une composante distincte des capitaux propres (écarts de conversion).

Au niveau de chaque entité, les transactions en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle de l'entité 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 filiale étrangère, des emprunts et des instruments 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 en produits ou charges de la période pour la partie correspondant au coût amorti. Les écarts de change 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 d'activité) et les zones géographiques. Elle est fondée sur cinq lignes de métiers : Assurance Vie, Epargne, Retraite, Assurance Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Activités bancaires. 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, réalisés au moins une fois par an, 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 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 attendus des portefeuilles existants et des affaires nouvelles, en prenant en compte les flux de trésorerie 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 au bilan ») 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 des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis

La valeur de portefeuille de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire acquis comptabilisée lors d'un regroupement d'entreprises (voir paragraphe 1.3.2) est amortie 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 1.13.2), 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 actifs incorporels

Les autres immobilisations incorporelles incluent des logiciels développés pour un usage interne dont les coûts directs font l'objet d'un amortissement linéaire sur la base de la durée de vie estimée des immobilisations.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également la valeur de la relation clientèle ainsi que les accords de distribution valorisés lors de regroupements d'entreprises, si leur juste valeur peut être mesurée de manière fiable et s'il est probable que le Groupe bénéficiera des avantages économiques attribuables à ces actifs. Lorsque ces actifs ont une durée d'utilité finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie. 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 et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire dans le cadre de la souscription d'affaires nouvelles sont portés à l'actif du bilan. Les frais d'acquisition ainsi reportés sont amortis sur la durée de vie des contrats en proportion de l'émergence attendue des profits futurs. En liaison avec le test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.13.2), 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 bruts estimés n'est pas considérée comme recouvrable et est donc 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 des projections de prélèvements collectés sur 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 de 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 l'immobilier de placement, les instruments financiers et notamment 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 sont amortis sur leur durée estimée d'utilisation, en tenant compte de leur valeur résiduelle, si celle-ci peut être estimée de façon fiable.

En cas de moins-value latente de plus de 15 %, une dotation aux provisions pour dépréciation est enregistrée, égale à la différence entre la valeur nette comptable de l'immeuble de placement et sa juste valeur fondée sur une évaluation indépendante. Par ailleurs, au niveau de chaque entité, si le montant cumulé des moins-values latentes inférieures à 15 % (sans compensation avec les plus-values latentes) dépasse 10 % du coût net cumulé des actifs immobiliers, une dotation aux provisions pour dépréciation supplémentaire est enregistrée ligne par ligne, jusqu'à ce que le seuil de 10 % ne soit plus excédé.

Durant les périodes suivantes, si la différence (positive) entre la juste valeur 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 juste valeur 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 l'assuré,
- polices « with-profit » dont la rémunération est fondée sur des actifs immobiliers,

est comptabilisé à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant enregistrées en résultat.

1.7.2. Instruments financiers

Classification

Les instruments financiers sont classés dans les catégories suivantes, 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 par 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, et notamment :
  - les actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par les assurés ;
  - les 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 ;
  - les dettes détenues par les fonds obligataires structurés, principalement des CDO (Collateralized Debt Obligations) et contrôlés et consolidés par 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 du 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) d'AXA ;
- soit au sein des « 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. Comme mentionné ci-dessus, les instruments financiers des « Satellite Investment Portfolios » sont comptabilisés à la juste valeur avec les variations de juste valeur comptabilisée en résultat.

Les actifs « disponibles à la vente », ceux détenus à des fins de transaction, les actifs désignés à la juste valeur (avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat) et tous les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur, c'est-à-dire le prix auquel un actif pourrait faire l'objet d'un échange entre des négociateurs informés à des conditions de marché concurrentielles. Le Groupe applique la hiérarchie de détermination de la juste valeur d'IAS 39 comme l'explique plus en détail la Note 9.9.

Les prêts non comptabilisés à la juste valeur sont valorisés au coût amorti, net de surcotes / décotes amorties et de provisions pour dépréciation.

Dépréciation des instruments financiers

À chaque date d'arrêté des comptes, AXA vérifie si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers valorisé au coût (amorti) ou classé en « disponible à la vente » est durablement déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers a subi une dépréciation lorsqu'il y a des preuves objectives de perte de valeur suite à un ou plusieurs événements dont l'incidence sur les flux futurs estimés de l'actif peut être évalué de manière fiable.

Pour les obligations « détenues jusqu'à échéance » ou « disponibles à la vente », une dotation aux provisions pour dépréciation respectivement fondée sur les flux futurs de trésorerie actualisés au taux d'intérêt initial effectif ou sur la juste valeur, est enregistrée en compte de résultat s'il est probable que les flux futurs de trésorerie ne seront pas pleinement recouvrés du fait de la survenance d'un incident de crédit chez l'émetteur des titres. L'abaissement de la notation de crédit d'une entité ne constitue pas, en lui-même, une preuve de perte de valeur. Si ce risque diminue ou disparaît, la provision pour dépréciation peut être reprise. Le montant de cette reprise est également enregistré dans le compte de résultat.

Pour les actions disponibles à la vente, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur du titre en dessous de sa valeur au bilan est une indication de perte de valeur. 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 un actif financier disponible à la vente, la perte cumulée mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute dépréciation 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 sur actions 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 disponibles à la vente, la provision pour dépréciation est fondée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif du prêt, en se basant sur le prix du marché 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 échéance » ou les actifs figurant dans la catégorie « prêts et créances », 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 de calcul des valeurs nettes comptables des actifs cédés (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 placements en représentation des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier est supporté par les assurés sont présentés dans un poste séparé. Les passifs correspondant à ces actifs sont également présentés de façon symétrique dans un poste spécifique du passif 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, etc.). 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 en tant que : (i) couvertures de la juste valeur d'actifs ou du passifs comptabilisés ou d'engagements fermes (couverture de juste valeur) ; ou (ii) couvertures de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) couvertures d'investissements nets dans des opérations étrangères.

Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que ses objectifs et sa stratégie en termes de gestion de risques 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 du gain ou de la perte en capitaux propres sont recyclés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsque la transaction couverte future est comptabilisée). 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, le gain ou la perte cumulé enregistré dans les capitaux propres est alors comptabilisé en résultat en même temps que la transaction future initialement couverte impacte elle-même le compte de résultat.

Couverture d'investissement net

La comptabilité de couverture d'investissements nets des opérations étrangères 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'entité étrangère.

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 ET PASSIFS DESTINÉS À LA VENTE DONT CEUX 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. Les filiales destinées à être cédées demeurent dans le périmètre de consolidation jusqu'au jour où le Groupe en perd le contrôle effectif. Les actifs et activités (actifs et passifs) concernés sont évalués à la valeur la plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des coûts de cession. Ils sont présentés au bilan dans des postes d'actifs et de passifs séparés. Les comptes de passifs (hormis les fonds propres) des filiales destinées à être cédées sont comptabilisés séparément au passif du bilan consolidé, sans compensation avec les actifs.

Dans le cas d'un abandon d'activité représentant soit une ligne de métier, une zone géographique principale et distincte ou une filiale acquise uniquement dans l'optique de la revendre, la contribution après impôts est comptabilisée sur une ligne particulière du compte de résultat. À des fins de comparabilité, les mêmes principes sont appliqués dans la présentation des comptes de résultat des exercices précédents inclus dans les états financiers. Ce poste séparé comprend également la plus ou moins-value après impôts enregistrée lors de la cession de l'activité à la date de la perte de son contrôle.

Des informations complémentaires sur les données figurant au bilan et dans le compte de résultat sont présentées dans l'annexe aux comptes consolidés.

Les raisons et les conditions d'utilisation des dérivés par le Groupe sont détaillés en Note 19.

1.11. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les espèces disponibles. Les équivalents de trésorerie sont des investissements liquides à court terme qui sont convertibles facilement en espèces et qui ne subissent qu'une faible volatilité.

1.12. CAPITAUX PROPRES TOTAUX

1.12.1. 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 d'autres actifs.

Les coûts complémentaires, nets de taxes, directement imputables à l'émission d'un instrument de capitaux propres viennent en déduction de la valeur de l'instrument émis.

1.12.2. Dettes perpétuelles

La classification des dettes perpétuelles, ainsi que de la charge d'intérêt 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, sans prendre en considération 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).

1.12.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (par exemple, 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 variation de capitaux propres.

1.12.4. 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 est en effet complètement alloué aux détenteurs de ces contrats.

1.13. PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

1.13.1. 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 clause de 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 représentent normalement une quote-part significative des avantages contractuels ;
- dont le montant et/ou l'échéance est contractuellement à la discrétion du Groupe ;
- 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 avec participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré, c'est-à-dire 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.

1.13.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Conformément à IFRS 4, les règles de comptabilisation et décomptabilisation décrites ci-après reposent sur les principes comptables AXA appliqués avant l'adoption des IFRS, à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation et des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 (voir ci-après paragraphe sur les garanties plancher).

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, sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées avec les principes du Groupe conformément aux principes en vigueur dans chaque pays, 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 table de mortalité, une provision supplémentaire correspondant à l'écart entre les provisions calculées selon l'ancienne et la nouvelle table de mortalité doit être constituée.

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 fixés 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 d'escompte 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 stipulée dans 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 principalement pour objet de couvrir les engagements au titre des « terminal bonus » futurs conformément aux termes de ces contrats. 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 adossés aux fonds « with-profit » participants. Les provisions techniques sont évaluées sur une base « réaliste » conformément au standard comptable britannique FRS 27 et de façon homogène à la pratique des compagnies d'assurance britanniques pour ces contrats.

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 de provision éventuelles liées à des rendements futurs trop faibles sont immédiatement constatées.

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 sur la durée du contrat sur la base d'une approche prospective : la valeur actuelle des prestations futures à verser aux assurés en cas de déclenchement des garanties est estimée sur la base de scénarios raisonnables. Les hypothèses principales de ces scénarios 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 sur la période en cours 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. À 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 participation aux bénéfices différée

Conformément à l'option offerte par IFRS 4, la comptabilité reflet est appliquée 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 portefeuilles des contrats acquis 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. Celle-ci 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.

La participation aux bénéfices différée est intégralement classée au passif ou à l'actif. En conséquence, aucun élément n'est enregistré en fonds propres et 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, une participation différée active n'est enregistrée que si son imputation, par entité, sur des participations futures est fortement probable. C'est notamment le cas si cette participation différée active peut venir en déduction des participations futures soit directement en s'imputant sur la participation différée passive constatée au titre de profits de cessions futurs, soit indirectement en étant 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

À chaque clôture, des tests de suffisance du passif sont réalisés au niveau de chaque entité consolidée pour s'assurer du niveau suffisant des passifs d'assurance, nets de frais d'acquisition reportés, de la valeur de portefeuilles et de la participation différée active ou passive des assurés. 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 dont leur profitabilité est 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. Sont également considérés, les 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 constatée en résultat, dans un premier temps, par annulation des frais d'acquisition reportés et de la valeur de portefeuilles acquis 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 portefeuilles acquis. 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 (par exemple, une 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/ou s'ils ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

1.13.3. 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 flux de trésorerie correspondant aux primes reçues et aux prestations et sinistres réglés (voir ci-après « Comptabilisation des revenus »). Ces flux de trésorerie doivent plutôt être traités comme des dépôts ou des retraits.

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 aux contrats en unités de compte sont évalués, selon les principes comptables existants, en se référant à la valeur de marché des actifs mis en représentation de ces contrats à la date d'arrêté des comptes.

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).

1.14. RÉASSURANCE : CESSIONS EN RÉASSURANCE

Les éléments de bilan et de compte de résultat, relatifs aux opérations de cession (et rétrocession) qui remplissent les critères de contrats d'assurance sont comptabilisés de façon similaire aux affaires directes (et aux acceptations) et conformément aux dispositions contractuelles.

1.15. 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.

1.16. AUTRES PASSIFS

1.16.1. Impôt sur les sociétés

La charge (ou gain) d'impôt courant est enregistrée en résultat sur la base des montants estimés à payer (ou à recouvrer) au titre des opérations taxables de l'exercice et sur la base des règles locales d'imposition.

Les impôts différés actifs et passifs sont générés par des différences temporaires 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 décomptabilisation.

Un passif d'impôt différé est notamment comptabilisé pour toute différence temporaire 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 lié à la différence temporaire entre la valeur fiscale et la valeur comptable d'un écart d'acquisition déductible fiscalement est constaté dans la mesure où il ne résulte pas de la comptabilisation initiale d'un écart d'acquisition. Cet impôt différé n'est repris qu'en cas de dépréciation de l'écart d'acquisition ou cession des titres consolidés 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. Lorsque l'impôt sur les sociétés est calculé à un taux différent si des dividendes sont versés, l'évaluation des impôts différés retient le taux d'imposition applicable aux bénéfices non distribués. Les effets des dividendes sur l'impôt sur les sociétés ne sont comptabilisés que lorsqu'un passif est enregistré au titre du paiement du dividende.

1.16.2. 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 *(plan assets)*.

Régimes à cotisations définies : des paiements sont effectués par l'employeur auprès d'un tiers (par exemple, un fonds de pension) qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants de prestations qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du Groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.

Régimes à prestations définies : 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, DBO (Defined Benefit Obligation), est calculée chaque année 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 Defined Benefit Obligation et les actifs investis en valeur de marché destinés à les couvrir plan par plan. 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 actuarielles sont enregistrés en capitaux propres (dans l'État consolidé des produits et charges reconnus de la période) 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.

1.16.3. 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 rémunération dont le paiement est fondé en actions accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient 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 numéraire sont comptabilisés à leur juste valeur et réévalués à chaque clôture, toute variation de juste valeur étant 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 en France (« Conseil National de la Comptabilité »).
Le coût de l'option à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte pour les salariés d'incessibilité des titres pendant cinq ans comme dans l'option classique, mais en incluant en complément la valeur des avantages implicitement supportée 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.

1.17. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

1.17.1. Provisions pour restructuration

Les coûts de restructuration autres que ceux qui pourraient être enregistrés à la date d'acquisition au bilan d'une société acquise font l'objet d'une provision lorsque le Groupe a une obligation présente qui découle d'un contrat, ou un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées ou à leurs représentants.

1.17.2. Autres provisions et passifs éventuels

Une provision doit être comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation présente (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources 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.

Il en est de même pour les passifs éventuels, à l'exception de ceux identifiés lors d'un regroupement d'entreprises (cf. section 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.

1.18. COMPTABILISATION DES REVENUS

1.18.1. Primes émises brutes

Les primes émises brutes correspondent au montant des primes de l'exercice 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, ces primes s'entendant 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 primes émises brutes.

1.18.2. 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 liés à l'émission, la gestion d'actifs, l'administration et le rachat de ces contrats. Les prélèvements collectés à l'origine destinés à couvrir les services futurs, sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée du contrat (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.13.3).

1.18.3. Comptabilité de dépôt (deposit accounting)

Les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéfices entrent dans le périmètre de la norme IAS 39. La comptabilité de dépôt s'applique à ces contrats, ce qui implique :

- la reconnaissance des montants collectés directement en dépôts au passif, et non en « Revenus » au compte de résultat,
- l'enregistrement des sinistres en retraits, sans transiter par le compte de résultat (en dehors d'éventuels prélèvements).

1.18.4. 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 les conditions suivantes sont remplies :

- 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 ».

À ce jour, il n'y a pas de situations, au sein du Groupe, 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.

1.18.5. 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 1.13.2) ainsi qu'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 1.13.2) et des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.13.3).

1.18.6. 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 bancaire et les provisions pour dépréciation sur créances et prêts douteux, qui sont enregistrées dans la rubrique « Charges d'exploitation bancaire ».

1.18.7. 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.

1.18.8. 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 non bancaires, 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 frais de gestion des placements 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 pour dépréciation sur placements (hors reprises suite à cession).

Pour les activités bancaires, les produits et charges d'intérêts liés à l'activité bancaire figurent dans le poste « Produit net bancaire » (cf. section 1.18.6).

Lorsqu'une opération en capital (autre qu'interne au Groupe) se traduit par la réduction de la participation du Groupe au capital d'une entité consolidée, un profit (ou perte) de dilution est enregistré en résultat de la gestion financière. Ce profit (ou perte) correspond à la variation de quote-part de fonds propres de la filiale détenue par AXA avant et après l'opération.

1.19. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les événements postérieurs à la clôture concernent les événements qui se produisent entre la date de clôture et la date d'autorisation de publication des états financiers :

- ces événements conduisent à un ajustement des états financiers consolidés s'ils contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture,
- si tel n'est pas le cas, ces événements se traduisent par la publication d'informations supplémentaires en annexes dans la mesure où celles-ci sont jugées pertinentes et significatives.

1.20. PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Tableau des flux de trésorerie

Bien que les soldes de trésorerie et d'équivalent de trésorerie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ne sont pas logés dans des fonds « légalement séparés », l'utilisation de ces soldes de trésorerie est fortement encadrée par la réglementation, et ces fonds ne sont pas considérés comme étant disponibles pour être utilisés par le Groupe. En conséquence, en 2007, le Groupe a revu la présentation de ces soldes et décidé de ne plus faire figurer la trésorerie en représentation des contrats en unités de compte dans son tableau des flux de trésorerie, et ce pour toutes les périodes présentées.

Information sectorielle

À partir de 2007, le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules, dont certaines entités financières *ad hoc* (notamment des CDO consolidés), présentés précédemment comme faisant partie du segment « Autres services financiers » (renommé « Banques »), ce segment ne regroupant maintenant que les seules activités bancaires. Ce changement a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés.

NOTE 2 > PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

2.1. SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

		31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Société mère et holdings intermédiaires	**Variation périmètre**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	77,18	100,00	77,39
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
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		100,00	100,00	99,99	99,99
AXA Technology Services		100,00	99,99	100,00	99,99
États-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
Winterthur (UK) Holdings Ltd	Fusion avec AXA UK Plc	–	–	100,00	99,99
Irlande					
AXA Life Europe		100,00	100,00	100,00	100,00
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd [a]		100,00	53,42	100,00	53,86
AXA Life Singapore Holding [a]		100,00	53,42	100,00	53,86
AXA Asia Pacific Holdings Ltd [c]		53,15	53,42	53,00	53,86
Japon					
AXA Japan Holding		98,40	98,40	98,11	98,11
Allemagne					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Konzern AG		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV-Winterthur Holding AG		98,81	98,81	96,69	96,69
WinCom Versicherungs-Holding AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur Beteiligungs-Gesellschaft mbH		100,00	100,00	100,00	100,00
Belgique					
AXA Holdings Belgium		100,00	100,00	100,00	99,92
Luxembourg					
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	99,92
Pays-Bas					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
Espagne (MedLA) [b]					
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie (MedLA) [b]					
AXA Italia SpA		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc (MedLA) [b]					
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
Turquie (MedLA) [b]					
AXA Holding A.S.	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	50,00	50,00
Suisse					
Finance Solutions SARL		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Entièrement détenue par AXA Asia Pacific Holdings Limited.
(b) « MedLA » : le pays concerné appartient à la Région Méditerranéenne et Amérique Latine.
(c) Le taux d'intérêt dans AXA Asia Pacific Holdings Ltd est de 53,42 %, composé de 53,15 % de détention directe et de 0,27 % de détention indirecte (« AAPH executive plan trust »).

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 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
États-Unis					
AXA Financial (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Canada					
AXA Canada Inc. (sous-groupe y compris La 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
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)		100,00	99,99	100,00	99,99
Bluefin Insurance Group Ltd. (anciennement Venture Preference limited)		97,84	97,83	95,40	95,40
Winterthur Life UK Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Whale CDO Equity Fund		99,98	99,97	100,00	99,99
Irlande					
AXA Insurance Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore [a]		100,00	53,42	100,00	53,86
AXA Australia New Zealand		100,00	53,42	100,00	53,86
AXA China Region Limited (y compris MLC Hong-Kong) [a]		100,00	53,42	100,00	53,86
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	42,74	80,00	43,09
MLC Indonesia		100,00	53,42	100,00	53,86
Kyobo Automobile Insurance		92,36	92,36	90,08	90,08
AXA Wealth Management (HK) Limited (anciennement Winterthur Life (Hong Kong) Ltd.	Fusion avec AXA China Region Limited	–	–	100,00	53,86
AXA Affin General Insurance Berhad		50,48	50,48	50,48	50,48
Japon					
AXA Life Insurance		100,00	98,40	100,00	98,11
AXA Non Life Insurance Co. Ltd		100,00	98,40	100,00	98,11
Winterthur Swiss Life Insurance Co. Ltd.		100,00	98,40	100,00	98,11

		31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Vie, Epargne, Retraite et Dommages	**Variation périmètre**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Art		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Leben Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Pro Bav Pensionskasse		100,00	100,00	100,00	100,00
Deutsche Aerzteversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Kranken Versicherung AG		100,00	99,33	100,00	100,00
DBV-Winterthur Krankenversicherung AG	Fusion avec AXA Kranken Versicherung AG	–	–	100,00	96,69
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG		99,74	98,55	99,74	96,44
Winsecura Pensionskasse AG		100,00	98,55	100,00	96,44
Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Lebensversicherung AG		100,00	98,81	100,00	96,69
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100,00	98,81	100,00	96,69
DBV-Winterthur Versicherung AG (DWS)		100,00	98,81	100,00	96,69
DBV-WinSelect Versicherung AG		100,00	98,81	100,00	96,69
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	99,92
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	99,92
Servis (anciennement Assurance de la Poste)		100,00	100,00	100,00	99,92
Assurances de la Poste Vie		100,00	100,00	100,00	99,92
Winterthur Europe Assurances – Vie	Fusion avec AXA Belgium SA	–	–	100,00	100,00
Winterthur Europe Assurances – Non Vie	Fusion avec AXA Belgium SA	–	–	100,00	100,00
Les Assurés Réunis		99,93	99,93	99,93	99,93
Touring Assurances SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Luxembourg					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	99,92
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	100,00	100,00	99,92
Espagne (MedLA) [b]					
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Aurora SA Iberica de Seguros y Reaseguros	Fusion avec Winterthur Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros	–	–	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida de Seguros y Reaseguros	Fusion avec Winterthur Vida y Pensiones	–	–	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida	Fusion avec Winterthur Vida y Pensiones	–	–	99,96	99,67
Winterthur Vida y Pensiones		99,79	99,79	100,00	100,00
Winterthur Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros		99,89	99,89	100,00	100,00
Winterthur Salud (SA de Seguros)		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie (MedLA) [b]					
AXA Interlife		100,00	100,00	100,00	100,00
UAP Vita	Fusion avec AXA Interlife	–	–	100,00	100,00
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA-MPS Vita		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
AXA-MPS Danni		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
Quadrifoglio	Acquisition	50,00 + 1 droit de vote	50,00	–	–

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
Portugal (MedLA) [b]					
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,73	99,49	99,61	99,37
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 (MedLA) [b]					
AXA Assurance Maroc		100,00	100,00	100,00	100,00
Turquie (MedLA) [b]					
AXA Oyak Hayat Sigorta AS	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	50,00
AXA Oyak Sigorta AS	Rachat des intérêts minoritaires	72,55	72,55	70,96	35,48
Région du Golfe (MedLA) [b]					
AXA Cooperative Insurance Company (Saudi Arabia)	Nouvellement consolidée	50,00	34,00	–	–
AXA Insurance (Gulf) B.S.C.c.	Nouvellement consolidée	50,00	50,00	–	–
Grèce (MedLA) [b]					
AXA Insurance Life		99,89	99,89	99,57	99,57
AXA Insurance P&C		99,89	99,89	99,57	99,57
Mexique (MedLA) [b]					
Seguros ING Life	Acquisition	99,94	99,94	–	–
Seguros ING Dommages	Acquisition	99,94	99,94	–	–
Suisse					
AXA Life (anciennement Winterthur Life)		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur-ARAG Legal Assistance		66,67	66,67	66,67	66,67
Winterthur Swiss Insurance Company Holding	Fusion avec AXA Insurance	–	–	100,00	100,00
AXA Insurance (anciennement Winterthur Swiss Insurance P&C)		100,00	100,00	100,00	100,00
Europe Centrale et de l'Est					
Winterthur Czech Republic Pension Funds		92,85	92,85	79,97	79,97
Winterthur Czech Republic Insurance		79,49	79,49	65,01	65,01
Winterthur Hungary		65,00	65,00	65,00	65,00
Winterthur Poland		65,00	65,00	65,00	65,00
Winterthur Poland Pension Funds		70,00	70,00	70,00	70,00
Winterthur Slovakia		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Détenue à 100 % par AXA Asia Pacific Holdings Limited.
(b) « MedLA » : le pays concerné appartient à la Région Méditerranéenne et Amérique Latine.

Assurance internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
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 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
AXA Investment Managers (sous-groupe)		95,06	95,05	95,04	95,02
AllianceBernstein (sous-groupe)		62,38	62,38	63,18	63,18

Banques	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
France					
AXA Banque		100,00	99,89	100,00	99,89
AXA Banque Financement		65,00	64,93	65,00	64,93
Allemagne					
AXA Bank AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Belgique					
AXA Bank Europe		100,00	100,00	100,00	99,92
Hongrie					
ELLA Bank		100,00	100,00	100,00	99,92

Autres	Variation périmètre	31 décembre 2008 Taux de contrôle	31 décembre 2008 Taux d'intérêt	31 décembre 2007 Taux de contrôle	31 décembre 2007 Taux d'intérêt
France					
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00
Sofinad		100,00	100,00	100,00	99,99

Les principales variations du périmètre de consolidation en 2008 sont :

- **Le rachat des minoritaires d'OYAK** en Turquie,
- **L'acquisition de SEGUROS ING** au Mexique,
- **L'acquisition du groupe SBJ** au Royaume-Uni.

Les bilans d'acquisition des principales acquisitions de l'année sont présentés dans la Note 5.

Fonds et autres investissements consolidés :

Au 31 décembre 2008, les *fonds d'investissement consolidés* représentent 89.139 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (110.162 millions d'euros et 98.124 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006). Cette valeur est détenue par 332 fonds principalement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, au Japon et dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Epargne et Retraite.

Au 31 décembre 2008, les 38 *sociétés immobilières consolidées* représentent 7.740 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (7.643 millions d'euros et 7.863 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006), principalement en Allemagne et en France.

Au 31 décembre 2008, les 6 *CDOs consolidés* représentent 417 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (1.024 millions d'euros et 1.410 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).
Ces CDOs sont consolidés au bilan d'AXA conformément aux normes IFRS, même si les placements d'AXA dans ces CDOs ne représentent qu'environ 114 millions d'euros sur le total de 417 millions d'euros comptabilisé.

Compte tenu de la nature des activités du Groupe (les actifs investis d'AXA ne sont pas titrisés), les conditions de marché actuelles n'ont pas conduit à la consolidation de véhicules *ad hoc* hors bilan créés par le Groupe.

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment fonds d'investissement à capital variable), les intérêts minoritaires ne répondent pas à la définition des capitaux propres. Ils sont donc présentés en dettes au bilan dans l'agrégat *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires.* Au 31 décembre 2008, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 4.847 millions d'euros (7.116 millions d'euros et 6.099 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).

2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

		31 décembre 2008		31 décembre 2007	
Vie, Epargne, Retraite et Dommages	**Variation périmètre**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**
France					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)	Mise en équivalence	–	–	39,98	39,98
Fonds Immobiliers Paris Office Funds		50,00	49,91	50,00	49,91

2.1.3. Sociétés mises en équivalence

La liste des sociétés mises en équivalence ci-dessous ne comprend pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

		31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Variation périmètre	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**	**Taux de contrôle**	**Taux d'intérêt**
France					
Argovie		95,23	95,01	95,23	95,01
Banque de Marchés et d'Arbitrages		27,71	27,70	27,71	27,70
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)	Anciennement consolidée en proportionnelle	39,98	39,98	–	–
Asie Pacifique					
Philippines AXA Life Insurance Corporation		45,00	24,04	45,00	24,24
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd		50,00	26,71	50,00	26,93
AXA Mimmetals Assurance Co Ltd		51,00	39,36	51,00	39,47
PT AXA Mandiri Financial Services		51,00	27,25	51,00	27,47
Russie					
RESO GARANTIA (RGI Holdings B.V.)	Acquisition	39,34	39,34	–	–
Gestion d'actifs					
AXA IM Asia Holding Private Ltd	Nouvellement consolidée	50,00	47,53	–	–
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	Acquisition	50,00	47,53	–	–

Le 17 juin 2008, AXA a finalisé, via l'acquisition de 39,34 % de RGI Holdings B.V., l'acquisition d'une participation de 36,7 % dans le capital de **RESO GARANTIA,** le 2ème assureur Dommages en Russie, pour un montant total d'environ 810 millions d'euros. Dans le cadre de l'accord, AXA aura la possibilité d'acquérir le capital restant au travers d'options d'achat exerçables en 2010 et 2011. Dans le cadre de l'accord, AXA a mis en place pour une durée de 6 ans, une ligne de crédit d'un milliard de dollars, pour l'actionnaire principal de RESO, totalement garantie par sa participation dans la société.

Fonds d'investissement et entités immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 31 décembre 2008, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 430 millions d'euros (338 millions d'euros et 475 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 1.445 millions d'euros, principalement en France, en Allemagne et aux États-Unis (1.234 millions d'euros et 1.376 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).

2.1.4. Transaction finalisée post clôture

Dans le cadre de l'acquisition par AllianceBernstein de Sanford C. Bernstein, Inc. en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions stipulées dans l'accord, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« unités AllianceBernstein ») émises lors de l'acquisition.

Au 31 décembre 2008, AXA Financial a directement ou indirectement, par l'intermédiaire de filiales à 100 %, acquis un total de 32,7 millions d'unités AllianceBernstein pour un montant total de 1.631 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat réalisées conformément à l'option de vente. Au 31 décembre 2008, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. s'élevait à environ 62,4 %.

Le 6 janvier 2009, le rachat de la dernière tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein a été finalisé pour un prix total d'environ 150 millions de dollars. Suite à ce rachat, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. a progressé d'environ 3 % à 65,4 %.

2.2. ENTITÉS CONSOLIDÉES LIÉES À DES OPÉRATIONS SPÉCIFIQUES

Acacia

Le Fonds Commun de Créances Acacia est consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie avec pour principal impact une hausse de 250 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées des opérations d'assurance.

Titrisation de portefeuilles Automobile

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. 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.
Le 6 juillet 2007, AXA a annoncé la finalisation du programme de titrisation de son portefeuille européen d'assurance automobile pour un montant de 450 millions d'euros (portefeuille diversifié couvrant quatre pays : Belgique, Allemagne, Italie et Espagne). AXA a consolidé sa part de 96 millions d'euros dans le véhicule détenant les tranches juniors.
AXA transfère ainsi aux marchés financiers la dérive potentielle, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance titrisé.

AXA Japan

AXA Japan a vendu, au cours de l'année 2002, 102 immeubles à un fond détenu par un tiers et AXA Japan pour un montant de 43 milliards de yens et une valeur comptable de 40 milliards de yens dans une perspective de cession à des tiers. Le solde des actifs relatifs à cette transaction représentait un montant de 7 milliards de yens (44 millions d'euros) dans le bilan au 31 décembre 2007. Durant le premier semestre 2008, tous les actifs ont été cédés pour un montant de 9,6 milliards de yens (60 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.

Arche Finance

AXA France a investi 1,2 milliard d'euros en 2008 dans Arche Finance, une nouvelle structure dédiée aux investissements crédit. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation en juin 2008.

NOTE 3 > BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIELS

L'activité du Groupe est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles du Groupe. 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 de 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). Dans certains pays, ce segment propose également des produits d'assurance maladie.

Assurance Internationale : les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance. Ce dernier propose des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales. Ce segment inclut également l'assistance et les activités de gestion de run-off du Groupe, gérées par la société AXA Liabilities Managers, dont les risques souscrits par AXA RE liés aux exercices de souscription 2005 et antérieurs. 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 de fonds d'investissement) et services liés, destinés à des clients institutionnels et individuels, y compris les sociétés du Groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut principalement les activités bancaires localisées en France et en Belgique.

À partir de 2007, le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules financiers dont certaines structures financières *ad hoc* (notamment des CDO consolidés), présentés précédemment dans le segment « Banques» qui ne regroupe maintenant que les activités bancaires. Ce changement de présentation a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés.

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 banques.

3.1. BILAN CONSOLIDÉ SECTORIEL

3.1.1. Actif sectoriel

	31 décembre 2008							
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Actifs incorporels	30.662	7.730	63	4.310	186	345	–	43.297
Placements	467.113	55.036	9.140	628	5.130	16.861	(26.152)	527.757
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	5.902	2.430	3.691	–	–	–	(278)	11.745
Autres actifs et créances [a]	23.195	2.475	4.776	1.961	22.055	49.550	(13.709)	90.303
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	394	1	–	–	–	19	–	415
TOTAL ACTIF	**527.267**	**67.673**	**17.669**	**6.900**	**27.372**	**66.774**	**(40.140)**	**673.516**
Dont :								
France	130.042	17.309	–	–	–	–	–	147.351
États-Unis	103.946	–	–	–	–	–	–	103.946
Royaume-Uni	66.445	8.002	–	–	–	–	–	74.447
Japon	43.714	–	–	–	–	–	–	43.714
Allemagne	57.960	9.835	–	–	–	–	–	67.795
Belgique	26.888	9.582	–	–	–	–	–	36.470
Suisse	44.345	6.828	–	–	–	–	–	51.173
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	34.336	13.098	–	–	–	–	–	47.433
Autres pays	19.591	3.019	17.669	6.900	27.372	66.774	(40.140)	101.186
TOTAL ACTIF	**527.267**	**67.673**	**17.669**	**6.900**	**27.372**	**66.774**	**(40.140)**	**673.516**

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

	31 décembre 2007							
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Actifs incorporels	27.987	7.538	65	4.522	170	444	–	40.726
Placements	527.406	56.973	9.238	1.130	5.180	14.414	(16.254)	598.087
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.846	2.349	4.380	–	–	–	(261)	11.315
Autres actifs et créances [a]	14.568	809	4.668	2.529	17.818	43.009	(11.282)	72.119
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	680	–	–	–	–	–	–	680
TOTAL ACTIF	**575.488**	**67.669**	**18.351**	**8.180**	**23.168**	**57.866**	**(27.797)**	**722.927**
Dont :								
France	141.709	17.450	–	–	–	–	–	159.158
États-Unis	113.521	–	–	–	–	–	–	113.521
Royaume-Uni	101.878	10.053	–	–	–	–	–	111.931
Japon	36.699	–	–	–	–	–	–	36.699
Allemagne	58.314	10.325	–	–	–	–	–	68.639
Belgique	26.648	10.687	–	–	–	–	–	37.335
Suisse	41.006	3.826	–	–	–	–	–	44.833
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	31.595	11.794	–	–	–	–	–	43.389
Autres pays	24.119	3.535	18.351	8.180	23.168	57.866	(27.797)	107.423
TOTAL ACTIF	**575.488**	**67.669**	**18.351**	**8.180**	**23.168**	**57.866**	**(27.797)**	**722.927**

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)	31 décembre 2006 Retraité [c]							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Actifs incorporels	27.814	6.228	66	4.834	71	364	–	39.377
Placements	525.316	54.996	9.770	665	8.472	12.604	(12.621)	599.203
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	5.055	2.269	4.985	–	–	–	(272)	12.038
Autres actifs et créances [a]	18.028	708	4.916	4.469	15.295	41.115	(10.872)	73.658
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	235	3.098	–	–	–	–	–	3.333
TOTAL ACTIF	**576.449**	**67.299**	**19.737**	**9.967**	**23.838**	**54.083**	**(23.764)**	**727.609**
Dont :								
France	136.092	16.924	–	–	–	–	–	153.016
États-Unis	120.215	–	–	–	–	–	–	120.215
Royaume-Uni	107.125	10.135	–	–	–	–	–	117.259
Japon	39.422	–	–	–	–	–	–	39.422
Allemagne	57.847	10.179	–	–	–	–	–	68.026
Belgique	24.991	10.669	–	–	–	–	–	35.660
Suisse	41.342	5.168	–	–	–	–	–	46.510
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	14.067	10.458	–	–	–	–	–	24.525
Autres pays	35.348	3.766	19.737	9.967	23.838	54.083	(23.764)	122.975
TOTAL ACTIF	**576.449**	**67.299**	**19.737**	**9.967**	**23.838**	**54.083**	**(23.764)**	**727.609**

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

3.1.2. Passif sectoriel

(En millions d'euros)	31 décembre 2008							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	358.285	47.434	11.072	–	–	–	(319)	416.471
Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	85.896	–	–	–	–	–	–	85.896
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.454	–	–	–	–	–	–	2.454
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	13.585	276	–	–	–	–	(1)	13.859
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(1.156)	–	(20)	–	–	–	–	(1.176)
Provisions pour risques et charges	4.185	4.154	87	266	177	439	–	9.308
Dettes de financement	3.199	340	192	527	495	31.462	(21.702)	14.514
Impôts différés passifs	1.987	670	194	93	25	638	–	3.609
Dettes [c]	45.329	11.425	5.782	4.163	26.741	12.760	(18.118)	88.082
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	**513.763**	**64.300**	**17.308**	**5.050**	**27.438**	**45.299**	**(40.140)**	**633.018**

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(c) Inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.

(En millions d'euros)	31 décembre 2007							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	366.487	47.138	11.058	–	–	–	(320)	424.363
Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	111.161	–	–	–	–	–	–	111.161
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.232	–	–	–	–	–	–	2.232
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	19.121	205	–	–	–	–	(4)	19.322
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(196)	–	9	–	–	–	–	(187)
Provisions pour risques et charges	4.988	2.376	277	207	168	638	–	8.654
Dettes de financement	3.218	220	503	550	540	15.923	(10.098)	10.856
Impôts différés passifs	4.013	1.043	174	118	(5)	191	–	5.534
Dettes	48.041	11.696	6.194	5.171	22.441	15.841	(17.375)	92.008
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	61	9	–	–	–	–	–	70
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	**559.125**	**62.687**	**18.216**	**6.046**	**23.144**	**32.593**	**(27.797)**	**674.014**

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)	31 décembre 2006 Retraité [c]							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	374.506	46.275	11.888	–	–	–	(323)	432.345
Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	100.856	–	543	–	–	–	–	101.399
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.080	–	–	–	–	–	–	2.080
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	24.764	184	–	–	–	–	(8)	24.940
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(130)	–	(33)	–	–	–	–	(163)
Provisions pour risques et charges	4.788	2.844	307	166	159	580	–	8.845
Dettes de financement	2.512	36	454	644	531	13.514	(8.344)	9.347
Impôts différés passifs	4.978	1.526	193	102	–	62	–	6.861
Dettes	44.651	11.114	6.160	6.596	23.101	13.217	(14.861)	89.976
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	–	1.812	–	–	–	–	–	1.812
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	**559.005**	**63.789**	**19.513**	**7.508**	**23.792**	**27.373**	**(23.536)**	**677.443**
DONT TOTAL DU PASSIF WINTERTHUR HORS CAPITAUX PROPRES	**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.
(b) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

3.2. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2008							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [a]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	56.127	26.107	2.744	–	–	–	(316)	84.662
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	662	–	–	–	–	–	–	662
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**56.789**	**26.107**	**2.744**	**–**	**–**	**–**	**(316)**	**85.324**
Produit net bancaire	–	–	–	–	388	9	13	409
Produits des autres activités	1.246	102	236	4.342	13	–	(451)	5.488
Chiffre d'affaires	**58.035**	**26.209**	**2.980**	**4.342**	**401**	**9**	**(754)**	**91.221**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(348)**	**(244)**	**272**	**–**	**–**	**–**	**(1)**	**(321)**
Produits nets des placements	18.533	2.261	593	285	(1)	816	(724)	21.762
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	(558)	472	31	(13)	–	(104)	–	(173)
Variation de la juste valeur des autres placements comptabilisée par résultat [b]	(51.579)	(775)	(77)	(543)	–	1.000	(19)	(51.994)
Dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*(43.687)*	–	–	–	–	–	–	*(43.687)*
Variation des provisions sur placements	(3.923)	(1.543)	(64)	–	–	(133)	–	(5.663)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**(37.528)**	**414**	**483**	**(272)**	**(1)**	**1.578**	**(743)**	**(36.068)**
Charges techniques des activités d'assurance	(15.213)	(16.662)	(2.691)	–	–	–	227	(34.338)
Résultat net des cessions en réassurance	913	(780)	(362)	–	–	–	132	(97)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(64)	5	–	(59)
Frais d'acquisition des contrats	(3.574)	(4.806)	(293)	–	–	–	20	(8.653)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(393)	–	–	–	–	–	–	(393)
Frais d'administration	(3.573)	(2.677)	(389)	(2.924)	(367)	(651)	342	(10.238)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(3)	(1)	–	–	–	–	–	(5)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(32)	(91)	–	–	(3)	–	–	(126)
Autres produits et charges	(147)	(5)	87	(203)	21	409	(14)	148
Autres produits et charges courants	**(22.022)**	**(25.021)**	**(3.647)**	**(3.127)**	**(413)**	**(237)**	**707**	**(53.761)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**(1.863)**	**1.358**	**87**	**943**	**(13)**	**1.349**	**(791)**	**1.070**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	18	5	–	(2)	–	–	–	21
Charges liées aux dettes de financement	(74)	(10)	(21)	(45)	(27)	(1.299)	791	(685)
Résultat courant avant impôt	**(1.919)**	**1.353**	**66**	**896**	**(40)**	**50**	**–**	**406**
Impôt sur le résultat	1.499	(373)	38	(241)	4	(98)	–	830
Résultat net des opérations courantes	**(420)**	**980**	**104**	**656**	**(36)**	**(48)**	**–**	**1.236**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net consolidé	**(420)**	**980**	**104**	**656**	**(36)**	**(48)**	**–**	**1.236**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé – Part du Groupe	(446)	926	103	396	(38)	(19)	–	923
Résultat net consolidé – Part des intérêts minoritaires	26	54	2	259	1	(29)	–	313

(a) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(b) Inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.

(En millions d'euros)	31 décembre 2007							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [a]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	57.807	25.101	3.497	–	–	–	(289)	86.116
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740	–	–	–	–	–	–	740
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**58.548**	**25.101**	**3.497**	**–**	**–**	**–**	**(289)**	**86.857**
Produit net bancaire	–	–	–	–	369	6	(39)	336
Produits des autres activités	1.332	79	205	5.283	5	1	(465)	6.441
Chiffre d'affaires	**59.879**	**25.180**	**3.703**	**5.283**	**374**	**7**	**(793)**	**93.633**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(278)**	**(362)**	**28**	**–**	**–**	**–**	**–**	**(612)**
Produits nets des placements	14.898	2.059	353	78	4	675	(598)	17.470
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	4.196	953	–	8	–	107	–	5.264
Variation de la juste valeur des autres placements comptabilisée par résultat	4.691	(75)	38	(22)	–	(550)	3	4.084
Dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*7.468*	–	–	–	–	–	*8*	*7.476*
Variation des provisions sur placements	(655)	(251)	(6)	–	–	(14)	–	(927)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**23.129**	**2.687**	**385**	**64**	**4**	**217**	**(595)**	**25.891**
Charges techniques des activités d'assurance	(70.595)	(16.723)	(2.527)	–	–	–	254	(89.592)
Résultat net des cessions en réassurance	32	(599)	(553)	–	–	–	74	(1.046)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(55)	(2)	–	(57)
Frais d'acquisition des contrats	(3.744)	(4.652)	(319)	–	–	–	10	(8.705)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(357)	–	–	–	–	–	–	(357)
Frais d'administration	(3.514)	(2.452)	(351)	(3.647)	(322)	(529)	351	(10.462)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	–	3	–	–	–	–	–	2
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(58)	(89)	–	–	(1)	–	–	(148)
Autres produits et charges	(231)	(24)	31	(251)	33	(70)	114	(397)
Autres produits et charges courants	**(78.465)**	**(24.536)**	**(3.718)**	**(3.898)**	**(344)**	**(601)**	**803**	**(110.760)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4.265**	**2.969**	**396**	**1.449**	**34**	**(377)**	**(584)**	**8.152**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	6	5	1	–	–	2	–	13
Charges liées aux dettes de financement	(91)	(13)	(22)	(39)	(26)	(864)	583	(471)
Résultat courant avant impôt	**4.180**	**2.961**	**375**	**1.411**	**8**	**(1.239)**	**(1)**	**7.695**
Impôt sur le résultat	(994)	(693)	(129)	(424)	(1)	458	1	(1.783)
Résultat net des opérations courantes	**3.186**	**2.267**	**245**	**987**	**7**	**(781)**	**–**	**5.911**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	–	–	–	–	–	480	–	480
Résultat net consolidé	**3.186**	**2.267**	**245**	**987**	**7**	**(301)**	**–**	**6.391**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé – Part du Groupe	2.899	2.218	243	588	6	(287)	–	5.666
Résultat net consolidé – Part des intérêts minoritaires	287	49	3	399	1	(14)	–	725

(a) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)	31 décembre 2006 Retraité [b]							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [a]	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	48.275	19.548	3.625	–	–	–	(149)	71.299
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	–	–	–	–	–	–	608
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**48.883**	**19.548**	**3.625**	**–**	**–**	**–**	**(149)**	**71.907**
Produit net bancaire	–	–	–	–	394	4	(22)	376
Produits des autres activités	1.076	52	186	4.781	6	–	(417)	5.684
Chiffre d'affaires	**49.959**	**19.600**	**3.811**	**4.781**	**400**	**4**	**(588)**	**77.966**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(229)**	**(139)**	**(84)**	**–**	**–**	**–**	**–**	**(452)**
Produits nets des placements	12.125	1.562	300	85	–	540	(429)	14.184
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	3.443	594	132	50	–	6	–	4.225
Variation de la juste valeur des autres placements comptabilisée par résultat	14.687	50	35	47	–	(482)	–	14.338
Dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*15.158*	–	–	–	–	–	–	*15.158*
Variation des provisions sur placements	(134)	(47)	(2)	–	–	(9)	–	(192)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**30.122**	**2.159**	**465**	**182**	**–**	**55**	**(429)**	**32.555**
Charges techniques des activités d'assurance	(68.999)	(12.697)	(2.272)	–	–	–	(90)	(83.877)
Résultat net des cessions en réassurance	(27)	(629)	(893)	–	–	–	99	(1.450)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(89)	11	–	(78)
Frais d'acquisition des contrats	(3.095)	(3.712)	(300)	–	–	–	(2)	(7.108)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(274)	–	–	–	–	–	–	(274)
Frais d'administration	(2.822)	(1.826)	(345)	(3.288)	(305)	(409)	290	(8.705)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	7	11	–	–	–	1	–	18
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	–	–	(12)	–	–	–	–	(12)
Autres produits et charges	(166)	(18)	4	(264)	16	(206)	116	(518)
Autres produits et charges courants	**(75.375)**	**(18.872)**	**(3.819)**	**(3.552)**	**(378)**	**(603)**	**594**	**(102.004)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4.477**	**2.748**	**374**	**1.412**	**22**	**(544)**	**(423)**	**8.066**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	12	22	–	–	–	–	–	34
Charges liées aux dettes de financement	(106)	(8)	(22)	(33)	(23)	(704)	423	(473)
Résultat courant avant impôt	**4.383**	**2.762**	**352**	**1.379**	**(1)**	**(1.248)**	**–**	**7.626**
Impôt sur le résultat	(1.285)	(769)	(105)	(362)	12	518	–	(1.991)
Résultat net des opérations courantes	**3.098**	**1.993**	**247**	**1.017**	**11**	**(730)**	**–**	**5.635**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	77	45	–	–	–	–	–	123
Résultat net consolidé	**3.175**	**2.038**	**247**	**1.017**	**11**	**(730)**	**–**	**5.758**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé – Part du Groupe	2.957	1.977	244	610	10	(712)	–	5.085
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	218	61	3	407	1	(17)	–	673

(a) Y compris les entités *ad hoc* et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

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 4.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques » et 2.4 « Trésorerie et financement » de ce rapport annuel comme suit :

4.1. ORGANISATION DU RISK MANAGEMENT AU SEIN DU GROUPE AXA

Se référer aux pages 212 à 213, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – L'organisation du Risk Management ».

4.2. RISQUE DE MARCHÉ (INCLUANT LES ANALYSES DE SENSIBILITÉ)

Se référer aux pages 214 à 224, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – Risques de marché».

4.3. RISQUE DE CRÉDIT

Se référer aux pages 225 à 228, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – Risque de crédit» à l'exception de la ventilation des CDS par notation des obligations sous-jacentes page 227.

4.4. RISQUES D'ASSURANCE

Se référer aux pages 229 à 232, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – Risques d'assurance ».

4.5. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Se référer aux pages 115 à 120, Section « Trésorerie et financement du Groupe ».

NOTE 5 > ÉCARTS D'ACQUISITION

5.1. ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se détaillent de la manière suivante :

(En millions d'euros)	Année de la transaction	Valeur brute 31 décembre 2008	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2008	Valeur nette 31 décembre 2008	Valeur brute 31 décembre 2007	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2007	Valeur nette 31 décembre 2007	Valeur brute 31 décembre 2006 Retraité [a]	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2006	Valeur nette 31 décembre 2006 Retraité [a]
Oyak (rachat des minoritaires)	2008	247	–	247	–	–	–	–	–	–
Seguros ING	2008	479	–	479	–	–	–	–	–	–
Quadrifoglio	2008	68	–	68	–	–	–	–	–	–
AXA-MPS Vita et Danni	2007	487	–	487	465	–	465	–	–	–
Alpha Insurance	2007	123	–	123	123	–	123	–	–	–
ELLA Bank	2007	59	–	59	53	–	53	–	–	–
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited) [c]	2007 & 2008	241	–	241	246	–	246	–	–	–
Swiftcover	2007	218	–	218	321	–	321	–	–	–
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group) [c]	2006 & 2008	122	–	122	58	–	58	–	–	–
Winterthur	2006	2.649	–	2.649	2.574	–	2.574	2.793	–	2.793
MLC	2006	110	–	110	103	–	103	116	–	116
AXA Framlington	2005	68	–	68	87	–	87	87	–	87
Seguro Directo	2005	31	–	31	31	–	31	31	–	31
MONY	2004	192	–	192	182	–	182	220	–	220
IPAC	2002	174	–	174	210	–	210	191	–	191
AXA Equity & Law	2001	266	–	266	348	–	348	385	–	385
Sterling Grace	2001	103	–	103	128	–	128	130	–	130
AXA Financial. Inc. (rachat des minoritaires)	2000	2.712	–	2.712	2.571	–	2.571	2.885	–	2.885
Sanford C. Bernstein [b]	2000	3.055	–	3.055	3.219	–	3.219	3.574	–	3.574
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	2000	1.109	–	1.109	1.388	–	1.388	1.541	–	1.541
Nippon Dantaï (AXA Nichidan) [d]	2000	1.456	76	1.381	1.119	59	1.060	1.225	64	1.161
AXA China Region (rachat des minoritaires)	2000	234	–	234	218	–	218	246	–	246
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	2000	120	–	120	120	–	120	120	–	120
AXA Rosenberg	1999	99	–	99	93	–	93	112	–	112
Guardian Royal Exchange (Albingia)	1999	629	–	629	676	–	676	695	–	695
Royale Belge	1998	452	–	452	452	–	452	547	33	514
UAP	1997	646	–	646	705	–	705	631	–	631
Autres		893	1	892	878	1	878	683	14	669
TOTAL		**17.042**	**76**	**16.965**	**16.367**	**59**	**16.308**	**16.213**	**112**	**16.101**
Dont :										
Vie, Epargne, Retraite		8.217	76	8.142	7.576	59	7.517	7.980	64	7.916
Dommages		4.636	1	4.635	4.352	1	4.352	3.619	35	3.584
Assurance Internationale		14	–	14	7	–	7	15	12	3
Gestion d'actifs		4.047	–	4.047	4.199	–	4.199	4.505	–	4.505
Autres		128	–	128	233	–	233	94	–	94

Les écarts d'acquisition présentés ci-dessus ne comprennent pas ceux des mises en équivalence (en 2008, RESO Garantia et Kyobo AXA Investment Managers Limited. Cf. Note 10 pour les montants de ces écarts d'acquisition).

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Inclut les montants relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires de Sanford C. Bernstein.

(c) Inclut l'écart d'acquisition de SBJ Groupe.

(d) 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 en 2005 équivalent à 76 millions d'euros au taux de change du 31 décembre 2008).

Au 31 décembre 2008, les principales entités (génératrices de trésorerie) qui contribuent à l'écart d'acquisition du :
- Segment Vie, Epargne, Retraite (8.142 millions d'euros) sont les États-Unis (2.513 millions d'euros), le Japon (1.807 millions d'euros), le Royaume-Uni (1.330 millions d'euros) et la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (756 millions d'euros).
- Segment Dommages (4.635 millions d'euros) sont la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (1.456 millions d'euros), le Royaume-Uni (1.251 millions d'euros), l'Allemagne (902 millions d'euros) et la Belgique (563 millions d'euros).
- Segment Gestion d'actifs (4.047 millions d'euros) est AllianceBernstein (3.712 millions d'euros)

Les écarts d'acquisition présentés dans le tableau ci-dessus 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-dessus, s'élèvent à 7 millions d'euros au 31 décembre 2008 (328 millions d'euros et 785 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).
- Les montants relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale et de l'Est, et présentés sur la ligne Winterthur dans le tableau ci-dessus, s'élèvent à 81 millions d'euros au 31 décembre 2008 (81 millions d'euros et 71 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 2006).

5.2. VARIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

5.2.1. Variation des valeurs brutes des écarts d'acquisition par opération

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2008	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations [a]	Valeur brute 31 décembre 2008
Oyak (rachat des minoritaires)	–	278	–	–	(31)	–	247
Seguros ING	–	561	–	–	(82)	–	479
Quadrifoglio	–	68	–	–	–	–	68
AXA MPS Vita et Danni	465	22	–	–	–	–	487
Alpha Insurance	123	–	–	–	–	–	123
ELLA Bank	53	7	–	2	(3)	–	59
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited) [b]	246	63	–	1	(68)	–	241
Swiftcover	321	–	–	(34)	(70)	–	218
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group) [b]	58	94	–	–	(29)	–	122
Winterthur	2.574	19	–	11	44	–	2.649
MLC	103	–	–	–	7	–	110
AXA Framlington	87	–	–	–	(20)	–	68
Seguro Directo	31	–	–	–	–	–	31
Mony	182	–	–	–	10	–	192
IPAC	210	–	–	–	(33)	(2)	174
AXA Equity & Law	348	–	–	–	(81)	–	266
Sterling Grace	128	–	–	–	(26)	–	103
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires)	2.571	–	–	(2)	143	–	2.712
Sanford C. Bernstein	3.219	–	–	(3)	161	(322)	3.055
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	1.388	–	–	–	(279)	–	1.109
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	1.119	10	–	–	327	–	1.456
AXA China Region (rachat des minoritaires)	218	–	–	–	16	–	234
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	120	–	–	–	–	–	120
AXA Rosenberg	93	–	–	–	6	–	99
Guardian Royal Exchange	676	–	–	–	(47)	–	629
Royale Belge	452	–	–	–	–	–	452
UAP	705	–	–	–	(59)	–	646
Autres	878	19	–	5	(57)	47	893
TOTAL	**16.367**	**1.141**	**–**	**(20)**	**(169)**	**(277)**	**17.042**
Dont :							
Vie, Epargne, Retraite	7.576	393	–	125	76	48	8.217
Dommages	4.353	733	–	(34)	(412)	(3)	4.636
Assurance Internationale	7	8	–	(1)	–	–	14
Gestion d'actifs	4.199	–	–	(5)	175	(322)	4.047
Autres	233	8	–	(105)	(7)	–	128

(a) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.
(b) Inclut l'écart d'acquisition de SBJ Groupe.

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2007	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations [a]	Valeur brute 31 décembre 2007
AXA MPS Vita et Danni	–	465	–	–	–	–	465
Alpha Insurance	–	123	–	–	–	–	123
ELLA Bank	–	54	–	–	(1)	–	53
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited)	–	264	–	–	(17)	–	246
Swiftcover	–	344	–	–	(23)	–	321
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)	–	62	–	–	(4)	–	58
Winterthur [b]	2.793	–	(160)	4	(67)	4	2.574
MLC	116	–	–	–	(13)	–	103
AXA Framlington	87	–	–	–	–	–	87
Seguro Directo	31	–	–	–	–	–	31
Mony	220	–	–	(16)	(22)	–	182
IPAC	191	12	–	6	(1)	3	210
AXA Equity & Law [b]	385	–	(5)	–	(32)	–	348
Sterling Grace	130	–	–	–	(2)	–	128
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires)	2.885	–	–	(11)	(303)	–	2.571
Sanford C. Bernstein	3.574	–	–	(14)	(378)	38	3.219
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	1.541	–	–	(33)	(120)	–	1.388
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	1.225	–	–	–	(106)	–	1.119
AXA China Region (rachat des minoritaires)	246	–	–	–	(28)	–	218
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	120	–	–	–	–	–	120
AXA Rosenberg	112	–	–	–	(19)	–	93
Guardian Royal Exchange	695	–	–	–	(18)	–	676
Royale Belge [b]	547	–	(96)	–	–	–	452
UAP [c]	631	96	–	–	(23)	–	705
Autres	683	155	(1)	79	(32)	(6)	878
TOTAL 2007	**16.213**	**1.573**	**(261)**	**14**	**(1.209)**	**38**	**16.367**
TOTAL 2006	**13.670**	**3.221**	**(1)**	**2**	**(943)**	**264**	**16.213**
TOTAL 2007	**16.213**	**1.573**	**(261)**	**14**	**(1.209)**	**38**	**16.367**
Dont :							
Vie, Epargne, Retraite	7.980	445	(179)	(49)	(624)	3	7.576
Dommages	3.619	916	(83)	–	(109)	10	4.353
Assurance Internationale	15	4	–	–	–	(12)	7
Gestion d'actifs	4.505	155	–	(26)	(473)	38	4.199
Autres	94	54	–	88	(3)	–	233

(a) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.
(b) La diminution en 2007 correspond à la cession des Pays-Bas.
(c) L'augmentation est due aux rachats des minoritaires de AXA Konzern AG.

5.2.2. Variations des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2008	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 tranférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2008
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	59	–	–	–	–	17	–	76
Autres	1	–	–	–	–	–	–	1
TOTAL	**59**	**–**	**–**	**–**	**–**	**17**	**–**	**76**
Dont :								
Vie, Epargne, Retraite	59	–	–	–	–	17	–	76
Dommages	1	–	–	–	–	–	–	1
Assurance Internationale	–	–	–	–	–	–	–	–
Gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2007	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 tranférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2007
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	64	–	–	–	–	(6)	–	59
Royale Belge [(a)]	33	–	–	(33)	–	–	–	–
Autres	14	–	–	–	–	–	(13)	1
TOTAL 2007	**112**	**–**	**–**	**(33)**	**–**	**(6)**	**(13)**	**59**
TOTAL 2006	**111**	**–**	**–**	**–**	**–**	**(6)**	**7**	**112**
TOTAL 2007	**112**	**–**	**–**	**(33)**	**–**	**(6)**	**(13)**	**59**
Dont :								
Vie, Epargne, Retraite	64	–	–	–	–	(6)	–	59
Dommages	35	–	–	(33)	–	–	(1)	1
Assurance Internationale	12	–	–	–	–	–	(12)	–
Gestion d'actifs	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–

(a) La diminution en 2007 correspond à la cession des Pays-Bas.

Une dépréciation est constatée pour une unité génératrice de trésorerie si, et seulement si, la valeur recouvrable de l'unité ou du groupe d'unités est inférieur au montant de la valeur au bilan de l'unité ou du groupe d'unités. La valeur recouvrable de chaque unité ou groupe d'unités génératrice(s) de trésorerie est le montant le plus élevé entre (i) la juste valeur nette des coûts de cession de l'unité ou du groupe d'unités et (ii) sa valeur d'usage.

La juste valeur est établie à partir de cours cotés lorsque ceux-ci sont disponibles et/ou pertinents, ou sur la base de techniques de valorisation intégrant des données de marché observables, ajustées lorsque c'est nécessaire pour prendre en compte les primes de contrôle. Les calculs des valeurs d'usage s'appuient également sur des techniques de valorisation.

Pour les activités Vie, Epargne, Retraite, ces techniques de valorisation incluent des méthodes d'actualisation des cash-flows futurs, qui prennent en compte :

- la valeur actuelle de l'actif net majorée des profits futurs sur les portefeuilles de contrats en cours.
  Ces techniques (méthodes de valorisation de type valeur intrinsèque – « embedded value ») sont des méthodes de valorisation spécifiques au secteur qui s'inscrivent dans la logique des approches fondées sur l'actualisation des profits dans la mesure où la valeur des portefeuilles des contrats en cours découle de la projection des profits distribuables. La valeur d'actif net actuelle est ajustée pour prendre en compte toute différence entre la base des projections de cash-flows utilisée dans le calcul de la valeur de portefeuille des contrats en cours et les états financiers établis en normes IFRS.

- et la rentabilité des affaires nouvelles.
  La valeur des affaires nouvelles est calculée soit sur la base de multiples d'une année normalisée de contribution d'affaires nouvelles (valeur actualisée des bénéfices distribuables futurs dégagés par les affaires nouvelles souscrites en une année) ou

sur une projection de chacun des flux de profits annuels attendus lorsque les multiples ne sont pas adaptés en raison d'un profil particulier du rythme de croissance future.

Les hypothèses les plus importantes sont la croissance attendue, les charges, le coût du capital, la marge financière future, d'abord évalués en retenant un scénario de taux sans risque (test de base) et ensuite sur la base d'hypothèses d'investissement cohérentes avec une approche d' « embedded value » traditionnelle si la valeur recouvrable précédente est inférieure à la valeur au bilan.

Pour les unités ou groupes d'unités des branches Assurance Dommages et Gestion d'actifs, le calcul utilise des projections de cash-flows issues de plans prévisionnels approuvés par le management recouvrant une période de trois à cinq ans et un taux d'actualisation ajusté du risque. Les cash-flows au-delà de cette période sont extrapolés en retenant un taux de croissance stable et une valeur résiduelle.

Les résultats de ces projections dépassent la valeur comptable pour toutes les unités ou groupes d'unités génératrices de trésorerie. Cependant, compte tenu des conditions de marché actuelles, l'excédent a baissé de manière significative, en particulier dans les branches Vie, Epargne, Retraite et Gestion d'actifs aux États-Unis et dans la branche Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni. Dans la mesure où les valorisations d'actifs se prolongeraient et les conditions de marché stagneraient ou se dégraderaient encore en raison de la crise financière mondiale, les revenus, la rentabilité, les volumes d'affaires nouvelles, les encours sous gestion seraient sans doute affectés négativement. Par ailleurs, les prévisions de cash-flows et les autres hypothèses retenues par les plans prévisionnels du management pourraient être pénalisées par d'autres risques auxquels les activités du Groupe sont exposées. Par conséquent, les tests de dépréciation à venir pourraient être basés sur des hypothèses et des projections de cash-flows futurs différentes, ce qui pourrait à terme entraîner une dépréciation de ces actifs dans un avenir prévisible.

5.3. AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AUX ÉCARTS D'ACQUISITION

Les principaux écarts d'acquisition se rapportent aux opérations et entités suivantes :

5.3.1. Acquisitions de la période

Les principales acquisitions de l'année 2008 sont les suivantes :

- Le 6 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OYAK pour l'acquisition de la participation de 50 % dans le capital **d'AXA OYAK Holding A.Ş.** (« AXA OYAK »), une société créée par AXA et OYAK en 1999. Selon les termes de l'accord, AXA a payé 525 millions de dollars (354 millions d'euros) pour acquérir les 50 % d'OYAK dans AXA OYAK (l'accord prévoit en outre le rachat par AXA OYAK Holding, pour 15 millions de dollars (9 millions d'euros), de la participation de 1,5 % détenue par Mais Motors, une joint venture de OYAK, dans la filiale non vie d'AXA OYAK). La transaction a été conclue le 12 août 2008.
  Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 247 millions d'euros.

- Le 19 mars 2008, AXA au Royaume-Uni a finalisé l'acquisition de 100 % du capital du groupe **SBJ.** L'acquisition de SBJ complètera et augmentera le potentiel des activités de conseil et de courtage d'AXA UK, en apportant des atouts majeurs au Groupe, dont une couverture nationale plus large et un accès aux nouveaux secteurs du marché.
  Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 103 millions d'euros.

- Le 30 juin 2008, AXA a conclu un accord avec la Banque MPS concernant la vente de 100 % du capital de **Quadrifoglio Vita** à AXA MPS Assicurazioni Vita pour un montant de 142 millions d'euros. La transaction a été conclue le 12 décembre 2008. Un écart d'acquisition de 68 millions d'euros a été comptabilisé sur la base d'un bilan d'ouverture au 31 décembre 2008 et aucun autre actif incorporel n'a été reconnu.
  Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 68 millions d'euros.

- Le 22 juillet 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec ING en vue d'acquérir 100 % du capital de sa filiale d'assurance mexicaine, **Seguros ING,** pour un montant de 1,5 milliard de dollars (959 millions d'euros). Un écart d'acquisition de 564 millions d'euros et une valeur de portefeuilles des contrats de sociétés d'assurance acquis de 48 millions d'euros ont été comptabilisés sur la base d'un bilan d'ouverture au 1er juillet 2008.
  Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 479 millions d'euros.

À la date d'acquisition, les actifs et les passifs de Seguros ING, de Quadrifoglio et de SBJ s'élevaient à :

(En millions d'euros)

À la date d'acquisition	Juste valeur des actifs et des passifs
Frais d'acquisition reportés et assimilés	81
Actifs incorporels	95
Placements	3.164
Autres actifs	1.522
Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité	–
TOTAL DE L'ACTIF (HORS ÉCART D'ACQUISITION)	**4.863**
Passifs envers les assurés	3.859
Provisions pour risques et charges	44
Autres passifs	455
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–
TOTAL DU PASSIF	**4.358**
Total valeur nette	**505**
Intérêts minoritaires	–
Actifs net acquis	**505**
COÛT D'ACQUISITION	
Prix des titres	1.246
Complément de prix différé	15
Frais directement attrribuables à la transaction	–
Coût d'acquisition	**1.261**
Écart d'acquisition	**756**

Les montants présentés ci-dessus sont convertis aux taux de change du jour de l'acquisition.

5.3.2. Transactions des périodes passées

Acquisition d'Alpha Insurance (2007)

Le 28 mars 2007, AXA et Alpha Bank, le deuxième groupe bancaire grec, ont conclu un accord exclusif à long terme pour poursuivre et renforcer leur partenariat de bancassurance pour 255 millions d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 123 millions d'euros.

Acquisition de Thinc Group (renommé Bluefin Advisory Services Limited depuis le 31 décembre 2008) (2007)

Le 10 novembre 2006, AXA UK a finalisé l'acquisition de Thinc Group, en portant sa participation dans le capital du Groupe à 100 % pour un montant de 51 millions d'euros. Ce groupe est spécialisé dans le courtage de produits Vie et Epargne.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 44 millions d'euros.

Acquisition de Venture Preference Limited (renommé Bluefin Insurance Group Ltd depuis le 31 décembre 2008) (2007)

En 2007, AXA UK a acquis 95,4 % des maisons de courtage d'assurance Stuart Alexander, Layton Blackham et Smart & Cook pour un montant de 282 millions d'euros. Ces trois sociétés opèrent au sein d'une même structure, Venture Preference Ltd, tout en conservant leur statut de maisons de courtage d'assurance dommages indépendantes. En 2008, AXA UK a complété l'acquisition en portant sa participation dans le capital à 97,8 %.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 178 millions d'euros.

Acquisition de Swiftcover (2007)

Le 22 mars 2007, AXA UK a acquis 100 % du seul assureur britannique entièrement en ligne, Swiftcover, détenu conjointement par l'assureur international Primary Group et par la direction de Swiftcover, pour un montant de 359 millions d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 218 millions d'euros.

Acquisition de Kyobo Auto (2007)

Le 22 mai 2007, AXA a acquis 75 % de Kyobo Auto pour un montant de 88 milliards de wons (70 millions d'euros). A la fin 2007, la participation d'AXA s'élèvait à 90 %, suite au rachat d'intérêts minoritaires.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 43 millions d'euros.

Acquisition d'ELLA Bank (2007)

Le 27 juillet 2007, AXA Holdings Belgium SA a acquis 100 % de la banque de détail hongroise ELLA et de ses filiales pour un montant de 123 millions d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 59 millions d'euros.

Acquisition de MPS Vita et Danni (2007)

Le 19 octobre 2007, AXA et BMPS ont finalisé leur accord à long terme en bancassurance Vie et Dommages ainsi que dans les fonds de pension en Italie, et AXA a acquis 50 % de MPS Vita (Vie, Epargne, Retraite) et de MPS Danni (Dommages), ainsi que de 50 % de l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 487 millions d'euros.

Acquisition de Winterthur (2006)

Le 22 décembre 2006, AXA a acquis 100 % de Winterthur pour un montant de 7,9 milliards d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 2.649 millions d'euros.

Acquisition de MLC Hong Kong et Indonesia (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** pour un montant de 340 millions d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 110 millions d'euros.

Acquisition de La Citadelle (2006)

Le 1er mars 2006, AXA Canada a acquis **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« La Citadelle »)** pour un montant de 221 millions d'euros.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 83 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA Konzern AG (2007 et 2006)

Le 5 juillet 2007, AXA a finalisé les règlements à l'amiable définitifs avec l'ensemble des demandeurs ayant intenté une action pour déclarer nulles et non avenues (Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen) les clauses de retrait obligatoire adoptées par les assemblées générales d'**AXA Konzern AG** et de Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte AG les 20 et 21 juillet 2006, respectivement. En parallèle, AXA Konzern a finalisé en 2007 le rachat des intérêts minoritaires de ses sociétés d'assurance-vie AXA Lebensversicherung AG (0,86 % du capital) et Deutsche Ärzteversicherung AG (2,13 % du capital). Ces résolutions ont été mises en œuvre et AXA détient désormais 100 % du capital de ces quatre filiales.

Suite à l'enregistrement des clauses de retrait obligatoires, une nouvelle procédure devrait intervenir avec les actionnaires minoritaires sur des questions de valorisation (Spruchverfahren) selon les termes de la législation allemande.

L'investissement total du Groupe qui a permis d'atteindre 100 % du capital d'AXA Konzern, KVAG, AXA Lebensversicherung et Deutsche Ärzteversicherung depuis le 1er janvier 2006 s'élève à 367 millions d'euros.
L'écart d'acquisition supplémentaire généré par ces opérations s'élève à 188 millions d'euros au 31 décembre 2008.

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.
Au 31 décembre 2008, l'écart d'acquisition est de 82 millions d'euros.

NOTE 6 > VALEURS DE PORTEFEUILLES DE CONTRATS DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE ACQUIS

La variation de la valeur au bilan des portefeuilles de contrats d'assurance Vie, Epargne, Retraite acquis se décompose de la manière suivante :

(En millions d'euros)	2008	2007	2006 Retraité [(a) (b)]
Valeur brute au 1er janvier	7.449	8.110	5.760
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.809)	(2.686)	(2.444)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(266)	(394)	(694)
Valeur nette au 1er janvier	**4.373**	**5.030**	**2.623**
Capitalisation	6	7	7
Intérêts capitalisés	134	155	135
Amortissements de la période	(533)	(519)	(416)
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	**(393)**	**(357)**	**(274)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	155	111	291
Variation de change	173	(278)	(123)
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	103	(133)	2.513
Valeur nette au 31 décembre	**4.410**	**4.373**	**5.030**
Valeur brute au 31 décembre	7.848	7.449	8.110
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3.292)	(2.809)	(2.686)
Impact de la comptabilité relative aux valeurs de portefeuilles	(146)	(266)	(394)

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

La ligne « Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles » s'élève à :

- 103 millions d'euros en 2008 correspondant à l'acquisition de Seguros ING au Mexique (56 millions d'euros) et à l'acquisition de la société de conseil en gestion de patrimoine Genesys en Australie (46 millions d'euros).
- – 133 millions d'euros en 2007, l'impact de l'acquisition d'AXA-MPS Vita et Danni (105 millions d'euros) étant plus que compensé par la vente de nos activités aux Pays-Bas (– 238 millions d'euros).
- 2.513 millions d'euros en 2006 correspondant principalement à l'acquisition de Winterthur (2.307 millions d'euros) et MLC Hong-Kong (248 millions d'euros).

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 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Epargne et Retraite nets [a]	15.867	14.045	13.653
Droits nets sur futurs frais de gestion [b]	1.074	1.236	1.152
Impact de la comptabilité reflet des FAR	85	(291)	(606)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Epargne, Retraite	**17.026**	**14.990**	**14.199**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurance Internationale	**1.739**	**1.767**	**1.697**
Valeur nette des frais d'acquisition reportés et assimilés	**18.765**	**16.757**	**15.896**

(a) Relatifs aux contrats Vie, Epargne, 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.

7.2. TABLEAU DE VARIATION DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS – VIE, EPARGNE, RETRAITE

Les frais d'acquisition reportés et assimilés des contrats Vie, Epargne, Retraite évoluent comme suit :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006 [c]	
(En millions d'euros)	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 des frais d'acquisition Vie et assimilés au 1er janvier	**13.754**	**1.236**	**13.047**	**1.152**	**12.360**	**960**
Amortissements de la période	(2.000)	(125)	(2.121)	(180)	(1.956)	(92)
Intérêts capitalisés	650	–	639	–	623	–
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2.667	250	3.104	362	2.501	265
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	**1.317**	**126**	**1.622**	**183**	**1.168**	**173**
Variation au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	368	–	306	–	262	–
Variation de change	521	(291)	(940)	(98)	(833)	19
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	(7)	3	(281)	–	89	–
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie et assimilés au 31 décembre	**15.952**	**1.074**	**13.754**	**1.236**	**13.047**	**1.152**
TOTAL	**17.026**		**14.990**		**14.199**	

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond au segment Vie, Epargne, Retraite.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.
(c) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2008, la variation de change s'explique principalement par les États-Unis (396 millions d'euros) et le Japon (321 million d'euros), en partie compensés par le Royaume-Uni (– 478 millions d'euros).

7.3. VALEUR DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS, NETS D'AMORTISSEMENTS ET DE PROVISIONS POUR CHARGEMENTS ET PRÉLÈVEMENTS NON ACQUIS – VIE, EPARGNE, RETRAITE

La valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés, nets d'amortissements et de passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis des contrats Vie, Epargne, Retraite, se présente comme suit :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
(En millions d'euros)	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	**15.952**	**1.074**	**13.754**	**1.236**	**13.047**	**1.152**
Dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	*85*	*–*	*(291)*	*–*	*(606)*	*–*
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**2.072**	**382**	**1.823**	**409**	**1.741**	**339**
Dont au titre de la comptabilité reflet (shadow provisions pour chargements non acquis)	*(162)*	*–*	*(138)*	*–*	*(291)*	*–*
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	13.880	692	11.931	827	11.306	813
TOTAL pour tous types de contrats	**14.572**		**12.758**		**12.119**	

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 au segment Vie, Epargne, Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

NOTE 8 > AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

8.1. DÉTAIL DES AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations incorporelles (3.156 millions d'euros au 31 décembre 2008) incluent notamment :

(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette 31 décembre 2008	Valeur nette 31 décembre 2007	Valeur nette 31 décembre 2006
Logiciels	1.871	1.365	15	491	465	430
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	2.820	246	2	2.572	2.718	1.817
Autres actifs incorporels	171	79	–	93	105	103
TOTAL AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**4.862**	**1.690**	**17**	**3.156**	**3.288**	**2.350**

8.2. DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES LORS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

	31 décembre 2008			
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette
AXA-MPS Vita et Danni	785	–	–	785
ELLA Bank	41	(4)	–	37
Alpha Insurance	97	(7)	–	91
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited)	94	(21)	–	72
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)	59	(13)	–	47
Winterthur	1.126	(160)	–	965
AXA Rosenberg	186	(5)	–	181
La Citadelle	18	(5)	–	13
MONY	21	(7)	(2)	11
Swiftcover	26	(7)	–	19
Autres acquisitions	367	(16)	–	352
TOTAL	**2.820**	**(246)**	**(2)**	**2.572**

	31 décembre 2007			
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette
AXA-MPS Vita et Danni	785	–	–	785
ELLA Bank	43	(1)	–	42
Alpha Insurance	97	(3)	–	94
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited)	88	(10)	–	77
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)	42	(6)	–	36
Winterthur	1.095	(76)	–	1.019
AXA Rosenberg	250	(7)	–	243
La Citadelle	21	(4)	–	17
MONY	73	(23)	(34)	16
Swiftcover	34	(3)	–	30
Autres acquisitions	368	(9)	–	359
TOTAL	**2.896**	**(143)**	**(34)**	**2.718**

(En millions d'euros)	31 décembre 2006			
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette
Winterthur	1.142	–	–	1.142
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)	Valeur nette à l'ouverture 1er janvier 2008	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Dotation aux amortissements et depréciations	Cession durant l'exercice	Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Variation de change	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2008
AXA-MPS Vita et Danni	785	–	–	–	–	–	–	–	785
ELLA Bank	42	–	–	(3)	–	–	–	(2)	37
Alpha Insurance	94	–	–	(4)	–	–	–	–	91
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited)	77	32	–	(16)	–	–	–	(21)	72
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)	36	33	–	(9)	–	–	–	(12)	47
Winterthur	1.019	–	–	(82)	–	–	–	29	965
AXA Rosenberg	243	–	–	–	–	(6)	–	(56)	181
La Citadelle	17	–	–	(2)	–	–	–	(2)	13
MONY	16	–	–	(3)	(54)	–	52	1	11
Swiftcover	30	–	–	(6)	–	–	–	(6)	19
Autres acquisitions	359	18	–	(10)	–	–	–	(11)	352
TOTAL	**2.718**	**83**	**–**	**(135)**	**(54)**	**(6)**	**52**	**(81)**	**2.572**

En 2008, la colonne « Acquisition de la période » inclut principalement l'acquisition du groupe SBJ.

(En millions d'euros)	Valeur nette à l'ouverture 1er janvier 2007	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Dotation aux amortissements et depréciations	Cession durant l'exercice	Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Variation de change	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2007
AXA-MPS Vita et Danni	–	785	–	–	–	–	–	–	785
ELLA Bank	–	44	–	(1)	–	–	–	–	42
Alpha Insurance	–	97	–	(3)	–	–	–	–	94
Bluefin Insurance Group Ltd (anciennement Venture Preference limited)	–	94	–	(11)	–	–	–	(5)	77
Bluefin Advisory Services Limited (anciennement Thinc Group)	–	45	–	(7)	–	–	–	(3)	36
Winterthur	1.142	(16)	–	(77)	–	(8)	–	(21)	1.019
AXA Rosenberg	265	–	–	–	–	–	–	(22)	243
La Citadelle	18	–	–	(2)	–	–	–	1	17
MONY	81	–	–	(33)	(27)	–	–	(4)	16
Swiftcover	–	36	–	(4)	–	–	–	(2)	30
Autres acquisitions	312	58	–	(7)	–	–	–	(3)	359
TOTAL	**1.817**	**1.142**	**–**	**(145)**	**(27)**	**(8)**	**–**	**(60)**	**2.718**

(En millions d'euros)	Valeur nette à l'ouverture 1er janvier 2006	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Dotation aux amortissements et depréciations	Cession durant l'exercice	Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Variation de change	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2006
Winterthur	–	1.142	–	–	–	–	–	–	1.142
AXA Rosenberg	182	–	78	–	–	–	–	5	265
La Citadelle	–	19	–	–	–	–	–	(1)	18
MONY	106	–	–	(15)	–	–	–	(10)	81
Autres acquisitions	311	2	–	–	–	–	–	–	312
TOTAL	**599**	**1.163**	**78**	**(16)**	**–**	**–**	**–**	**(7)**	**1.817**

NOTE 9 > PLACEMENTS

Certains actifs immobiliers de placement (cf. Note 1), actifs disponibles à la vente, détenus à des fins de transaction, comptabilisés à la juste valeur par résultat et tous les dérivés, sont évalués à la juste valeur dans les états financiers. Cette note décrit la juste valeur de ces actifs ainsi que celle des actifs immobiliers et financiers comptabilisés au coût amorti. Les principes de comptabilisation à la juste valeur sont détaillés dans les Notes 9.2 (immobilier de placement) et 9.9 (placements financiers comptabilisés en juste valeur).

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 de IAS 39. Seuls les dérivés de macro couverture et autres dérivés sont présentés séparément.

Le détail de l'effet des dérivés est disponible dans la Note 19.3.

	31 décembre 2008								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
(En millions d'euros)	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	18.165	12.859	2,50 %	2.332	2.306	18.28 %	20.497	15.165	2,88 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [b]	2.398	2.398	0,47 %	–	–	–	2.398	2.398	0,46 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	**20.563**	**15.256**	**2,97 %**	**2.332**	**2.306**	**18,28 %**	**22.895**	**17.562**	**3,33 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	255.465	255.465	49,69 %	3.894	3.894	30,87 %	259.359	259.359	49,24 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	44.199	44.199	8,60 %	57	57	0,45 %	44.256	44.256	8,40 %
Obligations détenues à des fins de transaction	102	102	0,02 %	875	875	6,94 %	977	977	0,19 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1.132	1.212	0,24 %	–	–	–	1.132	1.212	0,23 %
Obligations	**300.898**	**300.978**	**58,54 %**	**4.826**	**4.826**	**38,26 %**	**305.725**	**305.805**	**58,06 %**
Actions disponibles à la vente	15.468	15.468	3,01 %	3.959	3.959	31,38 %	19.427	19.427	3,69 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	10.503	10.503	2,04 %	259	259	2,05 %	10.761	10.761	2,04 %
Actions détenues à des fins de transaction	89	89	0,02 %	179	179	1,42 %	268	268	0,05 %
Actions	**26.060**	**26.060**	**5,07 %**	**4.396**	**4.396**	**34,85 %**	**30.456**	**30.456**	**5,78 %**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.336	5.336	1,04 %	76	76	0,61 %	5.412	5.412	1,03 %
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [b]	2.187	2.187	0,43 %	63	63	0,50 %	2.250	2.250	0,43 %
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	147	147	0,03 %	–	–	–	147	147	0,03 %
Fonds d'investissement non contrôlés	**7.670**	**7.670**	**1,49 %**	**140**	**140**	**1,11 %**	**7.810**	**7.810**	**1,48 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**6.353**	**6.353**	**1,24 %**	**13**	**13**	**0,10 %**	**6.365**	**6.365**	**1,21 %**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**110**	**110**	**0,02 %**	**4**	**4**	**0,03 %**	**114**	**114**	**0,02 %**
Placements financiers	**341.090**	**341.170**	**66,36 %**	**9.380**	**9.380**	**74,35 %**	**350.470**	**350.550**	**66,55 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	743	743	0,14 %	64	64	0,51 %	807	807	0,15 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [b]	45	45	0,01 %	–	–	–	45	45	0,01 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	7	7	0,06 %	7	7	–
Prêts hypothécaires	14.056	13.751	2,67 %	1	1	0,01 %	14.057	13.752	2,61 %
Autres prêts [a]	11.189	11.168	2,17 %	854	849	6,73 %	12.043	12.017	2,28 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	8	8	0,06 %	8	8	–
Prêts	**26.033**	**25.706**	**5,00 %**	**934**	**929**	**7,37 %**	**26.966**	**26.635**	**5,06 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**131.990**	**131.990**	**25,67 %**				**131.990**	**131.990**	**25,06 %**
PLACEMENTS	**519.676**	**514.123**	**100,00 %**	**12.645**	**12.615**	**100,00 %**	**532.321**	**526.738**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**387.685**	**382.133**	**74,33 %**						
Vie, Epargne, Retraite	330.132	325.240	63,26 %						
Dommages	49.109	48.448	9,42 %						
Assurance Internationale	8.444	8.445	1,64 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) Utilisation de l'option Juste Valeur.

	31 décembre 2007								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
(En millions d'euros)	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	17.778	12.045	2,06 %	1.867	1.776	12,96 %	19.645	13.821	2,31 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [b]	4.137	4.137	0,71 %	–	–	–	4.137	4.137	0,69 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	**21.915**	**16.182**	**2,77 %**	**1.867**	**1.776**	**12,96 %**	**23.782**	**17.958**	**3,00 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.766	241.766	41,38 %	4.935	4.935	36,01 %	246.701	246.701	41,26 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	55.152	55.152	9,44 %	822	822	6,00 %	55.974	55.974	9,36 %
Obligations détenues à des fins de transaction	120	120	0,02 %	1.019	1.019	7,44 %	1.139	1.139	0,19 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations	**297.039**	**297.039**	**50,84 %**	**6.775**	**6.775**	**49,44 %**	**303.814**	**303.814**	**50,81 %**
Actions disponibles à la vente	33.350	33.350	5,71 %	2.546	2.546	18,58 %	35.896	35.896	6,00 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	19.322	19.322	3,31 %	271	271	1,98 %	19.593	19.593	3,28 %
Actions détenues à des fins de transaction	127	127	0,02 %	325	325	2,37 %	452	452	0,08 %
Actions	**52.799**	**52.799**	**9,04 %**	**3.141**	**3.141**	**22,92 %**	**55.940**	**55.940**	**9,36 %**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	3.449	3.449	0,59 %	142	142	1,03 %	3.591	3.591	0,60 %
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [b]	2.298	2.298	0,39 %	134	134	0,98 %	2.433	2.433	0,41 %
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	135	135	0,02 %	8	8	0,06 %	143	143	0,02 %
Fonds d'investissement non contrôlés	**5.882**	**5.882**	**1,01 %**	**284**	**284**	**2,07 %**	**6.166**	**6.166**	**1,03 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**4.358**	**4.358**	**0,75 %**	**166**	**166**	**1,21 %**	**4.524**	**4.524**	**0,76 %**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**(27)**	**(27)**	**N/A**	**1.312**	**1.312**	**9,58 %**	**1.285**	**1.285**	**0,21 %**
Placements financiers	**360.051**	**360.051**	**61,63 %**	**11.679**	**11.679**	**85,23 %**	**371.730**	**371.730**	**62,17 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	926	926	0,16 %	41	41	0,30 %	968	968	0,16 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [b]	39	39	0,01 %	1	1	0,01 %	40	40	0,01 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	77	77	0,56 %	77	77	0,01 %
Prêts hypothécaires	12.738	12.817	2,19 %	1	1	0,01 %	12.740	12.818	2,14 %
Autres prêts [a]	11.310	11.395	1,95 %	121	121	0,88 %	11.430	11.515	1,93 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	7	7	0,05 %	7	7	–
Prêts	**25.013**	**25.177**	**4,31 %**	**248**	**248**	**1,81 %**	**25.261**	**25.425**	**4,25 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**182.827**	**182.827**	**31,29 %**				**182.827**	**182.827**	**30,58 %**
PLACEMENTS	**589.806**	**584.237**	**100,00 %**	**13.793**	**13.703**	**100,00 %**	**603.599**	**597.939**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**406.979**	**401.410**	**68,71 %**						
Vie, Epargne, Retraite	343.656	338.623	57,96 %						
Dommages	54.650	54.115	9,26 %						
Assurance Internationale	8.673	8.672	1,48 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) Utilisation de l'option Juste Valeur.

(En millions d'euros)	31 décembre 2006 Retraité [c]								
	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	18.235	13.260	2,28 %	731	548	3,36 %	18.966	13.808	2,30 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [b]	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	**23.599**	**18.625**	**3,20 %**	**1.339**	**1.156**	**7,09 %**	**24.938**	**19.780**	**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 [b]	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 (au coût) non cotées dans un marché actif	10	10	–	1	1	0,01 %	11	11	–
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 [b]	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 %**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	4.599	4.599	0,79 %	226	226	1,39 %	4.825	4.825	0,81 %
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [b]	2.319	2.319	0,40 %	155	155	0,95 %	2.474	2.474	0,41 %
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	80	80	0,01 %	33	33	0,20 %	113	113	0,02 %
Fonds d'investissement non contrôlés	**6.998**	**6.998**	**1,20 %**	**414**	**414**	**2,54 %**	**7.412**	**7.412**	**1,24 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**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**	**61,55 %**	**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 [b]	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	13.178	13.079	2,24 %	13	13	0,08 %	13.190	13.092	2,19 %
Autres prêts [a]	14.632	14.578	2,50 %	592	591	3,63 %	15.224	15.170	2,53 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	8	8	0,05 %	8	8	–
Prêts	**29.012**	**28.860**	**4,95 %**	**3.632**	**3.632**	**22,29 %**	**32.644**	**32.492**	**5,42 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**176.562**	**176.562**	**30,30 %**				**176.562**	**176.562**	**29,47 %**
PLACEMENTS	**587.891**	**582.765**	**100,00 %**	**16.479**	**16.295**	**100,00 %**	**604.370**	**599.059**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**411.329**	**406.202**	**69,70 %**						
Vie, Epargne, Retraite	348.979	344.382	59,09 %						
Dommages	53.600	53.071	9,11 %						
Assurance Internationale	8.749	8.749	1,50 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.
(b) Utilisation de l'option Juste Valeur.
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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-profits ».

La décomposition de la valeur au bilan et juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés, est :

	31 décembre 2008					31 décembre 2007					31 décembre 2006 Retraité [a]				
(En millions d'euros)	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 comptabilisé au coût amorti															
Activité assurance	14.526	(1.483)	(250)	12.793	18.099	13.548	(1.357)	(166)	12.025	17.758	14.930	(1.473)	(197)	13.260	18.235
Secteur bancaire et autres activités	2.307	(1)	–	2.306	2.332	1.777	(1)	–	1.776	1.867	565	(17)	–	548	731
Total toutes activités	16.833	(1.484)	(250)	15.099	20.431	15.325	(1.358)	(166)	13.801	19.625	15.495	(1.490)	(197)	13.808	18.966

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

La valeur de marché des immeubles résulte en général de l'évaluation d'un expert externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités souvent fixées par la réglementation locale en vigueur.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti – toutes activités :

	Provisions pour dépréciation de l'immobilier de placement			Amortissements cumulés de l'immobilier de placement		
(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Solde au 1er janvier	**166**	**197**	**345**	**1.358**	**1.490**	**1.479**
Dotation de l'exercice	144	55	19	226	246	219
Reprise suite à cession	(25)	(50)	(83)	(80)	(208)	(158)
Reprise suite à revalorisation	(7)	(17)	(57)			
Autres variations [a]	(28)	(20)	(28)	(20)	(171)	(50)
Solde au 31 décembre	**250**	**166**	**197**	**1.484**	**1.358**	**1.490**

(a) Correspond principalement aux changements de périmètre et à l'impact de la variation de change.

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 :

ACTIVITÉ ASSURANCE	31 décembre 2008				
(En millions d'euros)	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	254.174	254.720	254.720	10.405	9.858
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1.212	1.132	1.212	–	80
Actions disponibles à la vente	12.509	14.768	14.768	1.753	478
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.153	5.336	5.336	346	163

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS	31 décembre 2008				
(En millions d'euros)	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	4.155	3.913	3.913	43	285
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	–	–	–	–	–
Actions disponibles à la vente	2.638	1.457	1.457	117	314
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	77	76	76	–	–

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

TOTAL	31 décembre 2008				
(En millions d'euros)	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	258.328	258.633	258.633	10.448	10.142
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1.212	1.132	1.212	–	80
Actions disponibles à la vente	15.147	16.226	16.226	1.871	792
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.230	5.413	5.413	346	163

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
(b) Nette de dépréciations, 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.

31 décembre 2007					31 décembre 2006				
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
242.608	241.220	241.220	4.762	6.150	234.964	241.652	241.652	8.158	1.470
–	–	–	–	–	10	10	10	–	–
24.320	33.249	33.249	9.413	484	25.354	35.761	35.761	10.551	144
3.109	3.446	3.446	368	31	4.188	4.593	4.593	428	24

31 décembre 2007					31 décembre 2006				
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
5.037	4.933	4.933	2	106	5.697	5.645	5.645	5	57
–	–	–	–	–	1	1	1	–	–
2.575	2.550	2.550	133	158	2.450	2.744	2.744	295	–
142	142	142	1	1	225	226	226	1	–

31 décembre 2007					31 décembre 2006				
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
247.645	246.153	246.153	4.764	6.256	240.661	247.297	247.297	8.163	1.527
–	–	–	–	–	11	11	11	–	–
26.896	35.799	35.799	9.545	642	27.804	38.505	38.505	10.846	144
3.251	3.588	3.588	369	33	4.414	4.819	4.819	429	24

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 de IAS 39. Le détail de l'effet des dérivés est disponible dans la Note 19.3.

	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Obligations émises par l'État	126.752	128.583	130.947
Obligations émises par les collectivités locales	6.651	6.182	6.493
Obligations émises par le secteur public et semi-public [(b)]	18.570	20.392	23.083
Obligations émises par le secteur privé [(c)]	140.046	132.800	123.971
Obligations garanties par une hypothèque	10.026	9.629	11.329
Autres obligations [(a)]	3.461	5.661	2.434
Dérivés de couverture et autres dérivés	299	569	(274)
TOTAL OBLIGATIONS – TOUTES ACTIVITÉS	**305.805**	**303.814**	**297.984**

(a) Comprend les fonds obligataires.
(b) Signifie que l'État détient une minorité de blocage.
(c) Comprend les obligations émises par des entreprises du secteur privé au capital desquelles un État est entré suite à la crise financière de 2008.

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.

Les tableaux ci-dessous ne comprennent pas les obligations (au coût) non cotées dans un marché actif, l'effet des dérivés (détaillé au paragraphe 19.3), ni les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Dans certains cas, l'effet des dérivés modifie le profil des actifs présentés ci-dessous. La plupart des obligations et prêts détenus par le Groupe sont à taux fixe (c'est-à-dire que leur juste valeur est exposée au risque de taux).

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2008			
(En millions d'euros)	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	15.387	66.778	166.166	248.331
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	3.709	10.405	18.183	32.296
Sous-total Obligations	**19.096**	**77.182**	**184.349**	**280.627**
Prêts au coût amorti	2.610	3.976	15.109	21.695
Prêts disponibles à la vente	73	12	4	89
Prêts à la juste valeur par résultat [(a)]	2	1	42	45
Sous-total Prêts	**2.684**	**3.989**	**15.155**	**21.829**
TOTAL – Placements financiers dont la juste valeur est exposée au risque de taux	**21.780**	**81.172**	**199.504**	**302.456**
Obligations disponibles à la vente	646	1.882	7.774	10.303
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	5.490	3.940	3.933	13.364
Sous-total Obligations	**6.136**	**5.823**	**11.708**	**23.666**
Prêts au coût amorti	779	1.224	1.609	3.612
Prêts disponibles à la vente	6	83	614	703
Prêts à la juste valeur par résultat [(a)]	–	7	–	7
Sous-total Prêts	**785**	**1.314**	**2.224**	**4.322**
TOTAL – Placements financiers dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	**6.920**	**7.137**	**13.932**	**27.989**
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**28.700**	**88.308**	**213.436**	**330.444**

(a) Correspond aux placements financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2007			
	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	13.160	56.197	163.514	232.871
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	17.739	8.883	22.698	49.320
Sous-total Obligations	**30.899**	**65.080**	**186.212**	**282.191**
Prêts au coût amorti	2.920	5.459	12.712	21.091
Prêts disponibles à la vente	46	5	913	963
Prêts à la juste valeur par résultat [(a)]	5	39	(4)	40
Sous-total Prêts	**2.971**	**5.502**	**13.621**	**22.094**
TOTAL – Placements financiers dont la juste valeur est exposée au risque de taux	**33.870**	**70.583**	**199.833**	**304.286**
Obligations disponibles à la vente	430	2.783	10.069	13.282
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	380	5.332	2.060	7.772
Sous-total Obligations	**810**	**8.115**	**12.129**	**21.054**
Prêts au coût amorti	422	341	1.251	2.015
Prêts disponibles à la vente	3	2	–	5
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [(a)]	–	17	59	77
Sous-total Prêts	**425**	**360**	**1.311**	**2.096**
TOTAL – Placements financiers dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	**1.235**	**8.475**	**13.440**	**23.150**
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**35.105**	**79.057**	**213.273**	**327.436**

(a) Correspond aux placements financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2006 Retraité [b]			
	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	11.970	58.182	168.619	238.771
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	18.389	6.341	21.073	45.803
Sous-total Obligations	**30.359**	**64.523**	**189.691**	**284.574**
Prêts au coût amorti	3.048	7.064	13.831	23.943
Prêts disponibles à la vente	52	135	658	845
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	21	19	43	84
Sous-total Prêts	**3.121**	**7.218**	**14.532**	**24.871**
TOTAL – Placements financiers dont la juste valeur est exposée au risque de taux	**33.480**	**71.741**	**204.224**	**309.445**
Obligations disponibles à la vente	121	1.021	7.384	8.527
Obligations à la juste valeur par résultat [a]	342	3.964	839	5.146
Sous-total Obligations	**463**	**4.986**	**8.224**	**13.673**
Prêts au coût amorti	855	526	2.110	3.491
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat [a]	296	24	3.017	3.337
Sous-total Prêts	**1.151**	**550**	**5.127**	**6.828**
TOTAL – Placements financiers dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	**1.614**	**5.536**	**13.350**	**20.501**
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**35.095**	**77.277**	**217.574**	**329.946**

(a) Correspond aux placements financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.
(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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 :

(En millions d'euros)

31 décembre 2008	Finance	Services	Énergie
Actions disponibles à la vente	5.435	1.342	2.091
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	1.253	1.458	642
Sous-total actions détenues en direct	**6.687**	**2.800**	**2.733**
Actions détenues par des fonds d'investissement contrôlés [(a)]	1.514	753	718
Total actions au 31 décembre 2008	**8.202**	**3.553**	**3.451**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)

31 décembre 2007	Finance	Services	Énergie
Actions disponibles à la vente	12.819	2.765	5.056
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	2.739	2.243	388
Sous-total actions détenues en direct	**15.558**	**5.008**	**5.443**
Actions détenues par des fonds d'investissement contrôlés [(a)]	5.519	433	218
Total actions au 31 décembre 2007	**21.077**	**5.440**	**5.662**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006	Finance	Services	Énergie
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 fonds d'investissement 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.

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.116	2.108	1.273	712	1.067	1.082	16.226
36	403	299	308	599	174	5.171
1.153	**2.511**	**1.573**	**1.020**	**1.666**	**1.256**	**21.397**
197	576	297	175	339	1.181	5.750
1.349	**3.087**	**1.869**	**1.195**	**2.005**	**2.437**	**27.148**

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.808	4.663	2.910	1.885	1.819	2.074	35.799
730	1.503	1.314	1.074	324	636	10.952
2.538	**6.165**	**4.224**	**2.959**	**2.144**	**2.711**	**46.750**
139	396	51	168	82	2.087	9.093
2.677	**6.561**	**4.275**	**3.127**	**2.226**	**4.797**	**55.843**

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**

9.7. FONDS D'INVESTISSEMENT NON CONTRÔLÉS

La répartition des fonds d'investissement non contrôlés se présente comme suit :

	31 décembre 2008					
	Assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
(En millions d'euros)	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti	Juste valeur [a]	Coût amorti
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des actions	3.171	3.016	–	–	3.171	3.016
Fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des actions	808	–	5	–	813	–
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des actions	11	–	–	–	11	–
Fonds d'investissement non contrôlés détenant majoritairement des actions	**3.990**	**–**	**5**	**–**	**3.996**	**–**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des obligations	1.095	1.071	–	–	1.095	1.071
Fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des obligations	137	–	–	–	137	–
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des obligations	136	–	–	–	136	–
Fonds d'investissement non contrôlés détenant majoritairement des obligations	**1.368**	**–**	**–**	**–**	**1.368**	**–**
Autres fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	1.071	1.066	76	77	1.147	1.143
Autres fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat	98	–	–	–	98	–
Autres fonds d'investissement non contrôlés à des fins de transaction	–	–	–	–	–	–
Autres fonds d'investissement non contrôlés	**1.169**	**–**	**76**	**–**	**1.246**	**–**
Fonds d'investissement mis en équivalence [b]	**1.134**	**–**	**58**	**–**	**1.192**	**–**
Dérivés de couverture et autres dérivés liés	**9**	**(3)**	**–**	**–**	**9**	**(3)**
TOTAL	**7.670**	**–**	**140**	**–**	**7.810**	**–**

(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.
(b) La valeur au bilan des fonds d'investissement mis en équivalence est présentée dans la colonne juste valeur.

31 décembre 2007						31 décembre 2006					
Assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total		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
1.512	1.349	29	29	1.541	1.379	1.432	1.215	18	18	1.450	1.233
660	–	108	–	768	–	628	–	155	–	782	–
135	–	8	–	143	–	80	–	33	–	113	–
2.307	**–**	**145**	**–**	**2.451**	**–**	**2.140**	**–**	**205**	**–**	**2.345**	**–**
931	856	–	–	931	856	1.480	1.438	–	–	1.480	1.438
51	–	–	–	51	–	46	–	–	–	46	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
982	**–**	**–**	**–**	**982**	**–**	**1.527**	**–**	**–**	**–**	**1.527**	**–**
1.003	903	113	113	1.116	1.016	1.680	1.535	208	208	1.888	1.743
389	–	26	–	415	–	353	–	–	–	353	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1.392	**–**	**139**	**–**	**1.531**	**–**	**2.033**	**–**	**208**	**–**	**2.241**	**–**
1.160	**–**	**–**	**–**	**1.160**	**–**	**1.294**	**–**	**–**	**–**	**1.294**	**–**
42	**40**	**–**	**–**	**42**	**40**	**4**	**9**	**–**	**–**	**4**	**9**
5.882	**–**	**284**	**–**	**6.166**	**–**	**6.998**	**–**	**414**	**–**	**7.412**	**–**

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 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 de 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 2008				
(En millions d'euros)	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	260.469	(1.389)	259.080	279	259.359
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1.212	–	1.212	–	1.212
Obligations	**261.681**	**(1.389)**	**260.292**	**279**	**260.572**
Actions disponibles à la vente	**20.287**	**(5.019)**	**15.268**	**4.159**	**19.427**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	**6.060**	**(834)**	**5.226**	**186**	**5.412**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1.130	(6)	1.124	(317)	807
Prêts hypothécaires	13.762	(9)	13.752	–	13.752
Autres prêts [(c)]	12.008	(51)	11.957	60	12.017
Prêts	**26.899**	**(66)**	**26.833**	**(257)**	**26.576**
TOTAL	**314.927**	**(7.307)**	**307.620**	**4.367**	**311.987**

(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.
(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

31 décembre 2007					31 décembre 2006 Retraité [d]				
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
248.507	(373)	248.133	(1.433)	246.701	240.998	(138)	240.860	6.043	246.903
–	–	–	–	–	11	–	11	–	11
248.507	**(373)**	**248.134**	**(1.433)**	**246.701**	**241.009**	**(138)**	**240.871**	**6.043**	**246.915**
29.287	**(2.307)**	**26.980**	**8.916**	**35.896**	**30.393**	**(2.504)**	**27.890**	**10.447**	**38.337**
3.352	**(97)**	**3.254**	**337**	**3.591**	**4.497**	**(77)**	**4.420**	**405**	**4.825**
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1.014	–	1.014	(46)	968	845	–	845	5	850
12.831	(13)	12.818	–	12.818	13.115	(24)	13.092	–	13.092
11.546	(53)	11.493	23	11.515	15.248	(75)	15.173	(3)	15.170
25.391	**(66)**	**25.325**	**(23)**	**25.301**	**29.208**	**(99)**	**29.109**	**2**	**29.111**
306.536	**(2.843)**	**303.693**	**7.796**	**311.489**	**305.107**	**(2.817)**	**302.290**	**16.898**	**319.188**

9.8.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – Toutes activités (hors immobilier de placement)

(En millions d'euros)	1er janvier 2008	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2008
Provisions sur obligations	373	1.193	(142)	(59)	23	1.389
Provisions sur actions	2.307	3.719	(1.146)	–	139	5.019
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	97	723	(61)	–	75	834
Provisions sur prêts	66	18	(6)	(11)	–	66
TOTAL	**2.843**	**5.652**	**(1.354)**	**(71)**	**237**	**7.307**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)	1er janvier 2007	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2007
Provisions sur obligations	138	401	(181)	(4)	19	373
Provisions sur actions	2.504	465	(511)	–	(151)	2.307
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	77	38	(24)	–	7	97
Provisions sur prêts	99	8	(39)	(15)	14	66
TOTAL	**2.817**	**911**	**(755)**	**(19)**	**(112)**	**2.843**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)	1er janvier 2006	Dotation de l'exercice [b]	Reprise suite à cession ou remboursement [b]	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a] [b]	31 décembre 2006
Provisions sur obligations	126	79	(39)	(1)	(28)	138
Provisions sur actions	3.210	143	(699)	–	(150)	2.504
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	118	5	(42)	–	(3)	77
Provisions sur prêts	105	26	(11)	(21)	–	99
TOTAL	**3.558**	**253**	**(791)**	**(22)**	**(180)**	**2.817**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.
(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

9.9. PLACEMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS EN JUSTE VALEUR

9.9.1. Comptabilisation à la juste valeur

a) Marché actif : cours cotés

Le groupe applique la hiérarchie juste valeur de la norme IAS 39 telle que décrite ci-dessous pour les actifs comptabilisés en leur juste valeur (et pour les actifs comptabilisés au coût et dont la juste valeur est indiquée dans les notes précédentes).

La juste valeur des actifs financiers négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant les prix de marché lorsque ceux-ci sont disponibles. Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale entre un acheteur et un vendeur volontaires. Pour les actifs financiers négociés sur des marchés actifs, les prix obtenus auprès de services externes de cotation représentent un consensus.

Le montant des actifs pour lesquels la valeur de marché est déterminée directement et intégralement par référence à un marché actif est indiqué dans la colonne (1) du tableau présenté *ci-dessous* en section 9.9.2.

b) Marchés actifs et marchés inactifs

Les actions négociées sur un marché réglementé dans un pays développé et les obligations activement négociées sur des marchés liquides, pour lesquelles des cours représentant un consensus sont régulièrement fournis par des services externes de cotation avec une dispersion limitée et pour lesquelles des prix peuvent être obtenus aisément sont généralement considérées comme étant cotées sur un marché actif. La liquidité peut être définie comme la possibilité de vendre ou de céder un actif dans le cadre de l'activité courante de l'entreprise dans un certain délai limité et environ au prix auquel l'actif financier est valorisé. Pour les instruments de dette, la liquidité est appréciée en utilisant une approche multicritères incluant notamment le nombre de cotations disponibles, le lieu d'émission et l'évolution de l'écartement des spreads achat-vente.

Un instrument financier est considéré comme n'étant pas coté sur un marché actif s'il y a comme caractéristique intrinsèque de l'instrument peu de transactions observées, en cas de déclin significatif du volume et du niveau d'activité, en cas d'illiquidité significative ou si les prix observés ne peuvent pas être considérés comme représentatifs de la juste valeur de l'instrument en raison de conditions de marché disloquées. Les éléments caractéristiques d'un marché inactif peuvent donc être très variés : ils peuvent être inhérents à l'instrument ou refléter une modification des conditions de marché prévalant jusqu'alors.

c) Instruments financiers non cotés sur un marché actif

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est estimée :
- en utilisant des services externes et indépendants de cotations, ou
- en utilisant des techniques de valorisation.

Le montant des actifs qui ne sont pas cotés sur un marché actif est indiqué dans la colonne (2) du tableau présenté ci-dessous en section 9.9.2.

• Absence de marché actif : recours à des services externes de cotations

Les services externes de cotations peuvent être des gérants de fonds, dans le cas d'investissements dans des fonds non consolidés, ou des courtiers. Lorsque c'est possible, le Groupe collecte des prix auprès de ces services externes de cotations et les utilisent comme données dans la valorisation des actifs détenus mesurés à la juste valeur. La dispersion des cotations obtenues peut indiquer la diversité des hypothèses retenues par les services externes de cotations compte tenu du nombre limité de transactions observées ou refléter l'existence des transactions forcées. De plus, en raison des conditions de marché actuelles et de l'absence complète d'activité de certains marchés, de nombreux établissements financiers ont fermé leurs équipes dédiées aux actifs structurés et ne sont plus en mesure de fournir des cotations pertinentes.

• Absence de marché actif : recours à des techniques de valorisation

Les techniques de valorisation sont par nature subjectives et l'établissement de la juste valeur d'un actif financier requiert une part de jugement significative. Ces techniques comprennent des transactions récentes entre des parties bien informées et volontaires agissant dans des conditions de concurrence normale sur des actifs comparables lorsque de telles références sont disponibles et que le prix de ces transactions est représentatif de la juste valeur et elles intègrent des diverses hypothèses concernant les prix sous-jacents, la courbe des taux rendements, les corrélations, la volatilité, les taux de défaut et d'autres facteurs. La valorisation des actions non cotées s'appuie sur la combinaison de plusieurs méthodes, telles que des techniques d'actualisation des cash-flows, les multiples de résultat, les valeurs d'actif net retraitées, en prenant en compte, lorsqu'il y en a, les transactions récentes sur des actifs similaires en substance si elles sont intervenues entre des parties bien informées et volontaires agissant dans des conditions de concurrence normale. Le recours à des techniques d'évaluation et à des hypothèses peut se traduire par différentes estimations de juste valeur. Cependant, les valorisations sont en général effectuées en utilisant des modèles standards (modèle d'actualisation des cash-flows, Black and Scholes, etc.) sur la base des prix de marché d'instruments similaires ou sous-jacents (indices, spreads de crédit, etc.), lorsqu'ils sont disponibles, et les valorisations sont ajustées pour tenir compte de la liquidité et du risque de crédit.

Les techniques de valorisation peuvent être utilisées quand il y a peu de transactions observables du fait même des caractéristiques intrinsèques de l'instrument, lorsque les prix indiqués par les services externes de cotations sont trop dispersés ou quand les conditions de marché sont si disloquées que les données de marché observées ne sont utilisables ou nécessitent des ajustements significatifs. Les valorisations d'actifs sur la base de modèles internes est par conséquent une pratique courante pour certains actifs peu échangés ou lorsque des processus exceptionnels sont mis en œuvre en raison de conditions de marché spécifiques.

• Le recours aux techniques de valorisation dans des marchés disloqués

La dislocation d'un marché peut se manifester de différentes façons, par exemple par un très large écartement des spreads acheteur-vendeur qui permettent de savoir si les opérateurs du marché sont disposés à effectuer des transactions, une forte dispersion dans les prix des rares transactions observées, une forte variation des prix dans le temps ou entre les intervenants du marché, l'absence de marchés secondaires, la disparition des marchés primaires, la fermeture de tables de négociation dédiées aux produits structurés dans les établissements financiers, les transactions contraintes et forcées motivées par le besoin impérieux de liquidité ou d'autres difficultés financières entraînant l'obligation de céder des actifs dans l'urgence avec un temps insuffisant pour négocier ou la vente en masse pour sortir à tout prix de ces marchés, qui peuvent s'accompagner d'arrangements connexes (notamment la mise à disposition par le vendeur du financement qui permettra à l'acheteur d'effectuer la transaction). Une transaction ne sera pas qualifiée de contrainte et forcée si le vendeur dispose du temps nécessaire pour négocier la cession au meilleur prix, ou s'il a en face de lui plusieurs acheteurs en concurrence pour acquérir ses actifs. Cependant, sur un marché inactif, le prix observé lors d'une transaction sur un instrument similaire peut ne pas être représentatif de la juste valeur, notamment si l'opération fait intervenir un vendeur contraint de vendre et seulement un acheteur ou un très faible nombre d'acheteurs.

Dans ces cas, le Groupe utilise des techniques de valorisation intégrant des données de marché observables lorsque c'est possible et pertinent, en les ajustant si nécessaire pour arriver à la meilleure estimation possible de la juste valeur, ainsi qu'une prime de risque adaptée, ou développe un modèle de valorisation fondé sur des données non observables représentant des estimations d'hypothèses que des opérateurs de marché volontaires retiendraient en l'absence de prix récents, pertinents ou disponibles sans coûts et efforts disproportionnés : sur des marchés inactifs, les transactions peuvent servir de données de base lorsqu'il s'agit de mesurer la juste valeur, mais elles sont rarement déterminantes et les données non observables peuvent être

plus pertinentes que certaines hypothèses observables. L'objectif de ces modèles est d'arriver à déterminer le prix auquel une transaction interviendrait dans des conditions normales entre des opérateurs de marché (un acheteur et un vendeur volontaires) à la date de l'évaluation.

La section 9.9.2 ci-dessous présente un tableau de sensibilité pour les actifs dont l'évaluation est fondée sur un modèle de valorisation interne du Groupe en raison de la crise des marchés financiers, même lorsque cette évaluation s'appuie en fait sur une majorité d'hypothèses observables.

9.9.2. Placements financiers comptabilisés en juste valeur hors dérivés

Les montants sont présentés hors l'effet des dérivés (détaillés dans les Notes 19.3 et 19.5) et hors OPCVM comptabilisés par mise en équivalence. Au 31 décembre 2008, les OPCVM comptabilisés par mise en équivalence représentent 1.192 millions d'euros (1.160 millions d'euros et 1.294 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).

La répartition par méthode de valorisation des actifs financiers comptabilisés en juste valeur est la suivante :

	31 décembre 2008			31 décembre 2007			31 décembre 2006		
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur d'actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (2)	Total des placements comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur d'actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (2)	Total des placements comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur d'actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (2)	Total des placements comptabilisés à la juste valeur
Obligations	149.419	109.214	258.633	207.030	39.123	246.153	208.638	38.659	247.297
Actions	14.090	2.136	16.226	32.075	3.723	35.799	34.961	3.544	38.505
Fonds d'investissement non contrôlés	2.387	3.026	5.413	2.182	1.406	3.588	3.662	1.157	4.819
Prêts	595	198	792	5	963	968	792	53	845
Placements financiers et prêts disponibles à la vente	**166.491**	**114.574**	**281.065**	**241.292**	**45.215**	**286.508**	**248.053**	**43.413**	**291.467**
Immobilier de placement	193	2.204	2.398	2.667	1.469	4.137	4.800	1.172	5.972
Obligations	15.608	28.910	44.518	44.288	11.639	55.927	45.248	4.458	49.706
Actions	7.804	2.911	10.715	14.435	5.158	19.593	18.461	3.737	22.198
Fonds d'investissement non contrôlés	464	584	1.049	436	798	1.234	315	866	1.182
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	2.143	4.143	6.286	2.152	2.366	4.518	1.738	1.407	3.145
Prêts	–	45	45	–	40	40	82	3.111	3.194
Placements financiers et prêts à la juste valeur par résultat	**26.213**	**38.798**	**65.011**	**63.978**	**21.471**	**85.448**	**70.645**	**14.751**	**85.397**
Obligations	628	513	1.141	723	442	1.165	582	662	1.244
Actions	202	5	207	452	–	452	474	–	474
Fonds d'investissement non contrôlés	106	41	147	118	25	143	109	4	113
Prêts	7	–	7	77	–	77	227	–	227
Total placements financiers à des fins de transaction	**944**	**559**	**1.502**	**1.369**	**467**	**1.836**	**1.392**	**666**	**2.057**
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR	**193.648**	**153.930**	**347.578**	**306.639**	**67.153**	**373.792**	**320.090**	**58.830**	**378.920**

N.B. : Les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont exclus de ce tableau.

Les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur d'actifs détenus comptabilisés en juste valeur dans les états financiers sont décrites dans la section 9.9.1. ci-dessus. Le Groupe applique la hiérarchie juste valeur de la norme IAS 39.

Classification des actifs

Les justes valeur mesurées directement et intégralement par référence à un marché actif (colonne (1)) correspondent à des prix qui sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale, en d'autres termes si le marché est toujours actif.

Les justes valeurs non cotées sur un marché actif/marchés inactifs (colonne (2)) comprennent :

- Des valeurs fournies à la demande du Groupe par des services de cotation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, déjà aisément disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif, et

- Des actifs évalués grâce à des techniques de valorisation intégrant un degré variable d'hypothèses étayées par des transactions de marché et des données observables.

a) Juste valeur mesurée directement et intégralement par référence à un marché actif (colonne (1))

La plupart des actions négociées sur un marché réglementé, les emprunts d'État ou du secteur public et les obligations d'entreprises étaient précédemment (exercices clos le 31 décembre 2006 et 2007 et présentés ci-dessus) considérés comme cotés sur un marché actif, avec des cours ou des prix de consensus aisés à obtenir. Les cotations fournies par les services externes de cotations sont présentées dans la colonne (1) si disponibles aisément, régulièrement et publiquement et si les marchés concernés sont considérés comme actifs. Les cotations des courtiers et des services externes de cotation sont présentées dans la colonne (2) s'il n'y a pas de marché actif en raison des caractéristiques intrinsèques de l'instrument ou si le marché n'est plus actif. Au 31 décembre 2008, une part significative des obligations (principalement du secteur privé), bien qu'étant toujours évaluées en utilisant les mêmes sources de valorisation (principalement les prix de services externes de cotations) n'était plus considérée comme étant cotée sur un marché actif et a donc été présentée dans la colonne (2) en raison de l'illiquidité croissante de ces marchés au cours de l'année 2008, qui les a conduits à ne plus être actifs. Pour les instruments de dette, la liquidité est appréciée en utilisant une approche multicritères intégrant notamment le nombre de cotations disponibles, le lieu d'émission et l'évolution des spreads achat-vente.

b) Juste valeur d'actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (colonne (2))

Les montants présentés en colonne (2) représentent par un ensemble divers de circonstances. Un instrument financier est considéré comme non coté sur un marché actif si l'on observe un faible nombre de transactions du fait des caractéristiques intrinsèques de l'instrument, en cas de recul significatif du volume et du niveau de l'activité, en cas d'illiquidité significative ou si les cours observés ne peuvent pas être considérés comme représentatifs de la juste valeur de l'instrument en raison de conditions de marché disloquées. Les éléments caractéristiques des marchés inactifs peuvent donc être très variés : ils peuvent être inhérents à l'instrument ou refléter une modification des conditions de certains marchés.

Parmi les montants présentés en colonne (2), au 31 décembre 2008 les justes valeurs déterminées pour tout ou partie en utilisant une méthode de valorisation fondée sur des hypothèses qui ne s'appuient pas sur une majorité de prix obtenus à partir de transactions de marché actuelles similaires ou une majorité de données disponibles de marché observées représentent moins de 3,4 % (2,2 % [1] au 31 décembre 2007) des placements détenus par le Groupe hors les placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (y compris une estimation du poids des données observables dans l'établissement des cotations externes relatives à des marchés inactifs).

Les actifs, tels certains instruments de dette non cotés, les instruments émis sur des marchés de gré à gré tels que les parts dans les fonds de capital-investissement *(private equity)* ou des prêts de gré à gré, ont toujours été considérés comme n'étant pas cotés sur des marchés actifs en raison de leurs caractéristiques intrinsèques et ont été regroupés dans la colonne (2) dans toutes les périodes présentées. Les valorisations sont fondées soit sur les prix communiqués par les services externes de cotations ou sur ceux établis sur la base de modèles internes reposant sur des techniques utilisées couramment dans les participants au marché. Les équipes de valorisation s'appuient autant que possible sur les prix de transactions récentes le cas échéant et sur des données observables, mais certains des secteurs sous-jacents auxquels le placement se rapporte peuvent être tellement particuliers qu'il faut effectuer des ajustements significatifs ou utiliser des données non observables. Les fonds de fonds d'investissement de *private equity* sont évalués sur la base des dernières valeurs liquidatives communiquées au Groupe.

Comme indiqué dans la section 9.9.2.(a), un grand nombre d'obligations d'entreprises détenues par le Groupe ont été présentées dans la colonne (2) au 31 décembre 2008, et contrairement au 31 décembre 2007 et 2006, en raison de l'illiquidité croissante sur l'exercice 2008 observée sur ces marchés reflétée à la clôture. Cependant les sources de valorisation étaient inchangées, même si les intervenants du marché reconnaissent que les cotations disponibles intègrent un plus grand nombre de défauts de paiement et une prime de risque plus importante qu'attendus. En d'autres termes, ces prix/spreads s'expliquent par des primes d'illiquidité venant s'ajouter aux risques de crédit et aux coûts de financement liés aux caractéristiques intrinsèques de l'instrument.

Une part significative des ABS (*Asset Backed Securities,* ou obligations garanties par des actifs) et des CDO (*Collaterized Debt Obligations,* obligations garanties par des titres de créance) détenus par le Groupe ont été transférées à la colonne (2) en décembre 2007 lorsque leurs marchés sont devenus inactifs, alors que ces titres étaient toujours évalués en recourant aux mêmes méthodes de valorisation (principalement des valorisations externes et des indices). Au 31 décembre 2008, la crise avait franchi une étape supplémentaire de dislocation. Un grand nombre d'établissements financiers ont fermé leurs tables de négociation dédiées aux actifs structurés et n'étaient plus en mesure, fin 2008, de fournir des cotations pertinentes avec le niveau de compétence et le professionnalisme appropriés. L'absence d'activité et le faible nombre de prix représentant des transactions entre opérateurs de marché volontaires agissant dans des conditions de concurrence normale ont limité la possibilité et la pertinence de se référer aux rares transactions constatées. En conséquence, un plus grand nombre de méthodes de valorisation ont été introduites à la fin de l'exercice en s'appuyant sur autant de données observables que possible.

Ces modèles intègrent les facteurs que les opérateurs du marché prendraient en compte dans la détermination d'un prix et sont cohérents avec les méthodologies économiques utilisées communément pour valoriser les instruments financiers. Ils n'ont

(1) Ajustées en 2008 par rapport à 2007 pour prendre en compte une modification dans la manière dont le montant de ces actifs fondés sur la base d'un nombre limité de données observables a été estimé : à fin 2008, les deux proportions publiées pour 2008 et 2007 sont fondées sur une estimation du poids des données observables utilisées par les services externes de cotations lors de l'établissement de leurs valorisations alors que cette transparisation estimée n'avait pas été effectuée lors de la publication des comptes consolidés du 31 décembre 2007.

pas été appliqués quand l'incertitude entourant la valorisation était estimée trop importante pour permettre un jugement adapté dans l'établissement de marges pour risque appropriées (dans ce cas les actifs ont continué à être évalués sur la base des cotations disponibles). Au cours de l'exercice de modélisation, les ABS et les CDO ont été classés en fonction de leurs profils de risque, notamment par année de souscription et d'émission, par exemple, afin de déterminer le jeu approprié d'hypothèses à retenir, tout en prenant en compte les conditions du marché dans la valorisation de ces instruments. Les flux de cash-flows ont été calculés sur la base de données observables récentes reflétant la qualité de crédit de chaque type d'actif sous-jacent, par exemple, les facteurs de notation moyenne pondérés (WARF) fournis par les agences de notation, les taux de défaut historiques ou des études réalisées par des tiers sur le taux de défaut de paiement, avec des hypothèses sur les pertes potentielles et les taux de recouvrement, ajustés de marges pour risque appropriées pour refléter l'incertitude grevant ces données et la dimension historique de certains de ces chiffres. Les taux d'actualisation ajustés du risque ont été établis sur la base des taux d'intérêt et de marges pour risques dérivées de l'observation des rendements implicites, ajustées pour tenir compte de l'évolution récente des cotations disponibles, qui reflètent l'élargissement des spreads engendrés par l'augmentation du risque de liquidité. L'objectif de ces modèles est d'arriver à déterminer le prix auquel une transaction normale serait effectuée entre des opérateurs de marché (un acheteur et un vendeur volontaires) à la date de valorisation.

Pour les ABS et les CDO évalués au 31 décembre 2008 en recourant aux méthodes de valorisation décrites ci-dessus (7.787 millions d'euros) :

- l'utilisation d'hypothèses alternatives retenant un risque de crédit plus élevé de 25 % aurait un impact négatif de – 4,4 millions d'euros sur le résultat net, net d'impôt et des ajustements relatifs à la participation des assurés et équivalents, et de – 13,8 millions d'euros sur l'état des produits et charges de la période (*Statement of Recognized Income and Expenses* – SoRIE), net d'impôt et des ajustements relatifs à la participation des assurés et équivalents,
- l'utilisation de marges pour risque alternatives plus élevées de 25 % aurait un impact négatif de – 56,2 millions d'euros sur le résultat net, net d'impôt et des ajustements relatifs à la participation des assurés et équivalents, et de – 86,8 millions d'euros sur l'état des produits et charges de la période, net d'impôt et des ajustements relatifs à la participation des assurés et équivalents.

9.10. PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

	Juste valeur [a]		
(En millions d'euros)	**31 décembre 2008**	**31 décembre 2007**	**31 décembre 2006**
Immobilier de placement	2.350	3.733	3.957
Actions et fonds d'investissement non contrôlés	103.698	155.397	148.286
Obligations	20.258	15.321	14.368
Autres placements	5.684	8.377	9.951
Total Activités d'assurance	**131.990**	**182.827**	**176.562**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Ces placements sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris l'immobilier de placement. Les placements financiers inclus dans ces placements sont désignés à la juste valeur par résultat dans le cadre de l'utilisation de l'option juste valeur.

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 plancher.

NOTE 10 > TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

	2008					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations [a]	31 décembre
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	–	24	1	(2)	–	22
AXA Insurance Holding Japon	–	19	(3)	4	–	19
Aragon AG	–	40	–	–	–	40
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)	–	–	4	–	89	93
RESO Garantia	–	800	–	(107)	(2)	692
AXA Mandiri Financial Services	8	–	5	(2)	(3)	8
Argovie	27	–	2	–	(2)	26
Banque de marchés et d'arbitrage	7	–	2	–	(7)	1
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	20	1	6	(3)	(7)	17
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	27	–	5	–	(2)	30
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	18	–	6	2	(4)	22
Philippines AXA Life Insurance Corporation	14	–	4	(1)	–	17
Autres	27	(1)	(9)	–	13	30
TOTAL	**147**	**884**	**21**	**(109)**	**76**	**1.018**

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

En 2008, le flux « Autres variations » inclut notamment :

- l'augmentation de capital (+ 23 millions d'euros) et le changement de méthode de consolidation (+ 66 millions d'euros) de Neuflize Vie (anciennement NSM Vie). Cette entité était consolidée par intégration proportionnelle et est dorénavant consolidée par mise en équivalence ;
- l'augmentation de capital de AXA Minmetals (+ 11 millions d'euros), inclus dans la ligne « Autres » ;
- la réduction de capital de la Banque de Marchés et d'Arbitrage (– 6 millions d'euros).

En 2008, le flux « Acquisitions et cessions de la période » inclut notamment :

- Reso Garantia, avec un écart d'acquisition de 588 millions d'euros au 31 décembre 2008 et une valeur de renouvellement des contrats dans le segment Dommages de 20 millions d'euros;
- Kyobo AXA Investment Managers Company Limited, avec un écart d'acquisition de 7 millions d'euros au 31 décembre 2008.

	2007					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations [a]	31 décembre
AXA Affin General Insurance Berhad	29	–	–	–	(29)	–
Pt AXA Mandiri Financial Services	6	–	4	(1)	(1)	8
Argovie	27	–	2	–	(2)	27
Banque de marchés et d'arbitrage	7	–	–	–	–	7
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	14	2	9	–	(5)	20
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	25	–	5	–	(2)	27
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd [b]	1	–	–	–	–	–
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	13	–	3	1	–	18
Philippines AXA Life Insurance Corporation	11	–	5	(1)	–	14
Autres	11	3	(14)	–	27	27
TOTAL	**144**	**5**	**13**	**(2)**	**(13)**	**147**

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.
(b) Suite à sa cession à AXA Asia Pacific Holdings, cette entité est maintenant consolidée en intégration globale.

En 2007, le flux « Autres variations » inclut notamment :

- le changement de méthode de consolidation d'AXA Affin General Insurance Berhad. Cette entité est dorénavant consolidée par intégration globale (– 29 millions d'euros) ;
- l'entrée dans le périmètre de consolidation d'AXA Minmetals au 31 décembre 2007 (+ 16 millions d'euros).

	2006					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations [a]	31 décembre
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)	–
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	24	–	4	–	(2)	25
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd [b]	–	1	–	–	–	1
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	–	–	(4)	1	16	13
Philippines AXA Life Insurance Corporation	–	–	3	(2)	10	11
Autres	23	–	(1)	–	(11)	11
TOTAL	**208**	**(14)**	**34**	**(1)**	**(83)**	**144**

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.
(b) Suite à sa cession à AXA Asia Pacific Holdings, cette entité est maintenant consolidée en intégration globale.

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 Philippines AXA Life Insurance Corporation (+ 10 millions d'euros), de AXA Mandiri Financial Services (+ 3 millions d'euros) et de AXA Affin General Insurance Berhad en Asie-Pacifique (+ 11 millions d'euros) ;
- la fusion des filiales d'AXA Asia Pacific Holdings avec AXA Bharti et AXA Affin.

Les dividendes reçus par le Groupe AXA des entreprises mises en équivalence s'élèvent à 3 millions d'euros en 2008 (contre 5 millions d'euros en 2007 et 4 millions d'euros en 2006).

Cette note exclut les fonds d'investissement et les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence et présentés avec les placements financiers.

NOTE 11 > CRÉANCES

(En millions d'euros)	31 décembre 2008				31 décembre 2007				31 décembre 2006 Retraité [b]	
	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1.320	–	1.320	1.320	1.310	–	1.310	1.310	1.078	1.078
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	1.111	(12)	1.099	1.099	996	(40)	956	956	839	840
Assurés, courtiers, agents généraux	3.762	(307)	3.455	3.455	3.607	(269)	3.338	3.338	3.331	3.330
Primes à émettre	1.601	–	1.601	1.601	1.812	–	1.812	1.812	1.895	1.895
Autres créances	5.180	(27)	5.153	5.153	4.747	(24)	4.724	4.724	4.732	4.732
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**12.975**	**(346)**	**12.629**	**12.629**	**12.473**	**(333)**	**12.140**	**12.140**	**11.873**	**11.874**
Dépôts et cautionnements	97	(4)	92	92	63	–	63	63	15	15
Créances envers les réassureurs	992	(85)	907	907	834	(71)	762	762	740	740
Autres créances	153	(5)	148	148	94	(7)	87	87	50	50
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	**1.242**	**(95)**	**1.148**	**1.148**	**991**	**(79)**	**913**	**913**	**805**	**805**
Créances nées d'opérations bancaires [c]	19.007	(404)	18.604	19.120	17.651	(391)	17.260	17.176	14.063	14.026
Créances d'impôt exigible	2.524	–	2.524	2.524	1.314	–	1.314	1.314	989	990
Créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	2.160	–	2.160	2.160	4.462	–	4.462	4.462	4.732	4.732
Autres [a]	11.656	(299)	11.357	11.364	11.406	(210)	11.196	11.196	14.187	14.190
Autres créances	**35.347**	**(702)**	**34.644**	**35.168**	**34.833**	**(601)**	**34.232**	**34.148**	**33.971**	**33.937**
TOTAL CRÉANCES	**49.564**	**(1.143)**	**48.421**	**48.945**	**48.297**	**(1.012)**	**47.285**	**47.201**	**46.648**	**46.615**

(a) Inclut notamment les actifs distincts liés aux engagements de retraite (cf. Note 25.2).
(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(c) Au 31 décembre 2007, la valeur au bilan des créances nées d'opérations bancaires est 84 millions d'euros au-dessus de leur juste valeur. Ces créances concernent notamment les prêts accordés aux clients de notre activité bancaire en Belgique. La juste valeur est une estimation du prix des prêts si ces derniers devaient être cédés en urgence pour couvrir des besoins de liquidité. Par ailleurs, les clients s'engagent à rembourser un capital selon des modalités fixées contractuellement.

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 ».

NOTE 12 > TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

12.1. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2008 Valeur au bilan [a]	31 décembre 2007 Valeur au bilan [a]	31 décembre 2006 Valeur au bilan [a] [b]
Activités d'assurance	25.518	14.211	17.742
Activités bancaires	265	178	283
Autres activités [b]	6.444	4.295	3.144
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**32.227**	**18.684**	**21.169**

(a) La juste valeur est égale à la valeur au bilan.
(b) Y compris les SPEs et CDOs précédemment présentés sur la ligne « Activités bancaires » .

Ce tableau exclut la trésorerie détenue par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au point 1.7.2.

Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2008 augmente de 13.542 millions d'euros par rapport à 2007, principalement tiré par :

- l'activité Vie, Epargne, Retraite aux États-Unis (+ 5.724 millions d'euros) principalement du fait de la trésorerie reçue sur les dérivés couvrant les garanties planchers des produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») (4.140 millions d'euros) ;
- l'activité Vie, Epargne, Retraite en France (+ 1.934 millions d'euros) du fait de l'arrivée à maturité d'obligations non encore réinvesties, afin de maintenir un niveau de trésorerie élevé ;
- AXA SA (+ 1.590 millions d'euros) résultant d'une gestion prudente du risque de liquidité ainsi que des appels de marge reçus des contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux ;
- AXA Japan (+ 1.104 millions d'euros), principalement du fait de la performance opérationnelle (+ 843 millions d'euros), ainsi que des effets de change (+ 401 millions d'euros) ;
- AXA MPS (+ 690 millions d'euros), suite à la réallocation d'actifs consécutive à la cession d'obligations d'état (+ 6.206 millions d'euros), et l'acquisition d'obligations du secteur privé (– 5.191 millions d'euros).

12.2. VARIATIONS DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32.227	18.684	21.169
Soldes de banque créditeurs [a]	(1.415)	(1.493)	(1.338)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets [b]	**30.811**	**17.192**	**19.831**

(a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » au passif du bilan.
(b) 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 généraux »).
Conformément à ce qui est décrit au paragraphe 1.20 de la note « Principes généraux », le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

Au 31 décembre 2008, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 30.811 millions d'euros, nets de 1.415 millions d'euros de soldes de banque créditeurs, présentés au bilan parmi les « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » (17.192 millions d'euros au 13 décembre 2007, nets de 1.493 millions d'euros de soldes de banque créditeurs).

Les flux de trésorerie nets des activités opérationnelles s'élèvent à 21.319 millions d'euros en 2008, contre 19.413 millions d'euros en 2007, principalement du fait de la trésorerie reçue sur les dérivés couvrant les garanties planchers des produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») aux États-Unis, partiellement compensée par la baisse de la performance opérationnelle en 2008.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à – 7.421 millions d'euros en 2008, et se composent principalement de :

- l'acquisition et la cession d'instruments financiers pour un montant de – 3.760 millions d'euros ;
- 2.273 millions d'euros consacrés à l'acquisition de filiales et de coentreprises (nets de la trésorerie acquise), notamment l'acquisition de Seguros ING, SBJ Group et RESO Garantia, ainsi que le rachat des intérêts minoritaires d'AXA OYAK.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvaient à – 18.543 millions d'euros en 2007, et se composaient principalement de :

- l'acquisition et la cession d'instruments financiers pour un montant de 23.153 millions d'euros ;
- 3.275 millions d'euros consacrés à l'acquisition de filiales et de coentreprises (nets de la trésorerie acquise), notamment l'acquisition de MPS Vita et Danni, Alpha Assurance, Thinc Group (renommé Bluefin Advisory Services Limited à compter du 31 décembre 2008), Venture Preference limited (renommé Bluefin Insurance Group Ltd à compter du 31 décembre 2008), Kyobo Auto, et Ella Bank ;
- flux de trésorerie liés aux cessions de filiales et coentreprises (nets de la trésorerie cédée) pour + 2.735 millions d'euros, principalement du fait de la cession de nos activités aux Pays-Bas, et de la filiale Dommages de Winterthur aux États-Unis.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de – 308 millions d'euros en 2008, principalement du fait de :

- dividendes versés pour 2.887 millions d'euros, partiellement compensés par
- 2.319 millions d'euros de flux de trésorerie liés au financement du Groupe, notamment 2,3 milliards d'euros de billets de trésorerie émis par la Société.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement étaient de – 3.164 millions d'euros en 2007, principalement du fait de :

- dividendes versés pour 2.714 millions d'euros,
- une réduction de capital de 1.913 millions d'euros, suite à l'annulation de titres acquis dans le cadre du programme de rachat de titres, ainsi que
- 1.046 millions d'euros de remboursement d'instruments de capital (incluant 833 millions d'euros de remboursement de titres subordonnées à durée indéterminée (TSDI)), partiellement compensés par
- 2.547 millions d'euros d'émission d'instruments de capital (incluant 1.749 millions d'euros d'émission de titres super subordonnés (TSS), et une augmentation de capital réservée aux salariés de 552 millions d'euros).

NOTE 13 > CAPITAUX PROPRES, INTÉRÊTS MINORITAIRES ET AUTRES FONDS PROPRES

13.1. INCIDENCE DES OPÉRATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

13.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2008

a) Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2008, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital réservée aux salariés (novembre 2008) pour 460 millions d'euros (dont 57 millions d'euros de valeur nominale) ; et
- exercices de stock-options et de droits de souscription pour un montant total de 72 millions d'euros (dont 8 millions d'euros de valeur nominale).

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2008, la Société et ses filiales détiennent environ 29 millions de titres AXA, représentant une diminution de 1,6 million d'actions, soit 169 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2008, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 451 millions d'euros et représentent 1,40 % du capital. Cette valeur comprend 2,1 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (0,1 million de titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Ce poste comprend également 96 millions d'euros de primes payées en 2007 pour des options d'achat d'actions AXA.

Au 31 décembre 2008, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2,6 millions pour une valeur globale historique estimée à 53 millions d'euros et une valeur de marché de 41 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

Comme indiqué au paragraphe 1.12.2 sur les principes comptables, les dettes perpétuelles émises par le Groupe ne sont pas qualifiées comme des passifs selon les règles IFRS.

Les dettes perpétuelles sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique en ce qui concerne les taux d'intérêts et aux taux de clôture en ce qui concerne les taux de change, les effets de change correspondants étant annulés par écarts de conversion.

En 2008, la variation des autres réserves s'explique par – 299 millions d'euros de charge d'intérêts, et un impact des variations de change de l'année de – 420 millions d'euros.

Aux 31 décembre 2008, 2007 et 2006, les dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux 6 %	375	375	375	375	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux 6 %	250	250	250	250	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6 %	250	250	250	250	250	250
6 juillet 2006 1000 M€ taux 5,777 %	1.000	994	1.000	994	1.000	995
6 juillet 2006 500 M£ taux 6,666 %	500	520	500	676	500	739
6 juillet 2006 350 M£ taux 6,6862 %	350	367	350	477	350	521
26 octobre 2006 600 M$AUD (dont 300 M$AUD à taux fixe 7,5 %)	600	293	600	355	600	356
7 novembre 2006 150 M$AUD taux 7,5 %	150	74	150	89	150	89
14 décembre 2006 750 M$ taux 6,4630 %	750	536	750	507	750	567
14 décembre 2006 750 M$ taux 6,3790 %	750	536	750	507	750	567
05 octobre 2007 750 M€ taux 6,211 %	750	746	750	746	–	–
16 octobre 2007 700 M£ taux 6,772 %	700	732	700	952	–	–
Sous-total Titres Super Subordonnés		**5.674**		**6.179**		**4.709**
Dette perpétuelle subordonnée à taux variables en EUR	844	844	844	844	1.404	1.404
Dette perpétuelle subordonnée 3,29 % en JPY	27.000	214	27.000	164	27.000	172
Dette perpétuelle subordonnée (dont 500 M$USD à taux fixe 7,1 %) en USD	875	629	875	594	1.275	968
Sous-total Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		**1.687**		**1.602**		**2.544**
Intérêts nets cumulés		(956)		(657)		(367)
Sous-total dette perpétuelle		**6.405**		**7.124**		**6.886**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95	203	203
TOTAL	**–**	**6.500**	**–**	**7.219**	**–**	**7.090**

Certains de ces instruments sont assortis:
- d'options de remboursement anticipé (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 22 avril 2008 a décidé la distribution d'un dividende de 2.473 millions d'euros au titre de l'exercice 2007.

13.1.2. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2007

a) Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2007, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :
- réduction de capital dans le cadre du plan de rachat d'actions pour 1.899 millions d'euros par annulation d'actions (dont 145 millions d'euros de valeur nominale) ;
- augmentation de capital réservée aux salariés (novembre 2007) pour 552 millions d'euros (dont + 51 millions d'euros de valeur nominale) ; et
- exercices de stock-options et de droits de souscription pour un montant total de 152 millions d'euros (dont 20 millions d'euros de valeur nominale).

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2007, la Société et ses filiales détiennent environ 31 millions de titres AXA, représentant une augmentation de 1 million d'actions, soit 99 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006.

Pendant l'exercice, AXA a poursuivi son programme de rachat d'actions destiné à contrôler la dilution liée aux rémunérations en actions et au plan d'épargne en actions des salariés (AXA Shareplan). AXA a racheté 70,4 millions d'actions pour un montant

total de 2.125 millions d'euros (incluant les « AXA Miles »). Sur ces 2.125 millions d'euros, 1.899 millions d'euros ont été annulés par réduction du capital.

En outre, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a payé 96 millions d'euros de primes pour des options d'achat sur des actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique.

Au 31 décembre 2007, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 620 millions d'euros et représentent 1,49 % du capital. Cette valeur comprend 18 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (0,9 million de titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2007, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2,7 millions pour une valeur globale historique estimée à 74 millions d'euros et une valeur de marché de 75 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

En 2007, la variation des autres réserves s'explique par :

(i) une émission de titres super subordonnés (« TSS ») de 1.749 millions d'euros, le remboursement de titres subordonnés à durée indéterminée (« TSDI ») pour un montant de – 833 millions d'euros, – 289 millions d'euros de charge d'intérêts, et un impact des variations de change de l'année pour – 388 millions d'euros.
Cette dette super subordonnée a été émise pour financer le remboursement d'emprunts arrivant à échéance, et se compose des éléments suivants :
- un emprunt composé de TSS de 750 millions d'euros émis le 5 octobre 2007, et
- une émission de TSS de 700 millions de livres sterling (environ 1 milliard d'euros) le 16 octobre 2007.

(ii) une réduction de 109 millions d'euros de la composante « capitaux propres » des obligations convertibles : suite à la décision de l'assemblée générale des porteurs des obligations convertibles AXA 2014, de fixer une date limite de conversion au 26 janvier 2007 en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion, la composante « capitaux propres » (c'est-à-dire l'option de conversion) de ces obligations, à savoir 109 millions d'euros, a été extournée en contrepartie du paiement de la soulte.

d) Dividendes versés

L'Assemblée Générale du 14 mai 2007 a décidé la distribution d'un dividende de 2.218 millions d'euros au titre de l'exercice 2006.

13.1.3. Variation des capitaux propres part du 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 2006 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.

Au 31 décembre 2006, ces titres et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 521 millions d'euros, soit 1,41 % du capital. Cette valeur comprend 43 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par des fonds d'investissement consolidés (2,1 millions de titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2006, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus dans des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 4,1 millions pour une valeur globale historique estimée à 121 millions d'euros et une valeur de marché de 127 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

En 2006, la variation des autres réserves s'explique par l'émission de TSS pour un montant net de 3.794 millions d'euros, par la charge d'intérêt de – 160 millions d'euros, ainsi que par les écarts de change de l'année pour – 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 composée de TSS d'environ 2,2 milliards d'euros émise le 6 juillet 2006 en 3 tranches :
  i) 1 milliard d'euros pour la tranche en euros sans option de rachat anticipé avant 10 ans (émise avec un spread de 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 composée de TSS d'un montant de 750 millions de dollars australiens (environ 0,5 milliard d'euros) émise en octobre 2006,
- une dette composée de TSS de 1,5 milliard de dollars américains (soit environ 1,1 milliard d'euros) émise le 11 décembre 2006 en 2 tranches :
  i) 750 millions de dollars américains sans option de rachat anticipé avant 12 ans ;
  ii) 750 millions de dollars américains sans option de rachat anticipé avant 30 ans.

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.

13.2. PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE (« SoRIE »)

L'état des produits et charges de la période (Statement of Recognised Income and Expense ou « SoRIE »), partie intégrante de l'état de variation des 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 relatifs aux engagements de retraite.

13.2.1. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2008

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

La variation des réserves de plus-values latentes, soit – 5.200 millions d'euros (nettes part du Groupe), est principalement constatée sur les États-Unis (– 1.120 millions d'euros), la Belgique (– 1.064 millions d'euros), la France (– 605 millions d'euros), la Région Méditerrannéenne et Amérique Latine (– 417 millions d'euros), et la Société (– 1.099 millions d'euros).

La réduction des plus-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente s'élève à – 6.452 millions d'euros, et se rapporte principalement aux actions (– 7.825 millions d'euros), consécutivement à la forte baisse des marchés, notamment en janvier et septembre 2008. Cette évolution n'est que partiellement compensée par une augmentation des plus-values latentes brutes sur obligations (+ 1.797 millions d'euros) consécutive à la baisse des taux d'intérêts, et ce malgré l'augmentation des spreads de crédit.

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes sur les placements financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**1.250**	**7.702**	**17.751**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices [b]	(1.894)	(1.832)	(7.242)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [c]	246	(152)	(315)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(146)	(266)	(394)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**(544)**	**5.452**	**9.800**
Impôts différés	102	(698)	(1.833)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – actifs disponibles à la vente	**(441)**	**4.753**	**7.966**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – sociétés mises en équivalence	(1)	–	–
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – Total	**(443)**	**4.753**	**7.966**
Parts des intérêts minoritaires [d]	**35**	**(48)**	**(275)**
Écarts de conversion [e]	55	140	71
Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe	**(353)**	**4.846**	**7.763**

(a) Plus-values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.
(b) 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.
(c) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(d) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(e) Part du Groupe.

Au 31 décembre 2008, une part significative des gains latents sur actifs disponibles à la vente est observée dans le segment Vie, Epargne, Retraite, conduisant à la comptabilisation d'une participation aux bénéfices, alors que la plupart des pertes latentes sont observées sur les autres segments, conduisant ainsi à l'affichage d'un stock net de moins-values latentes.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au cours des exercices 2008, 2007 et 2006 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à l'ouverture de la période	**4.753**	**7.966**	**8.365**
Transfert dans le résultat de l'exercice [(a)]	1.665	(1.309)	(791)
Réévaluation de la période à la juste valeur par les réserves et mouvements sur les actifs investis acquis sur la période	(7.026)	(1.659)	206
Effet des variations de change	152	(76)	(106)
Effet des variations de périmètre et autres variations	20	(166)	292
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à la clôture de la période	**(443)**	**4.753**	**7.966**

(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) Écarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 1.234 millions d'euros) est principalement dû au Royaume-Uni (– 1.206 millions d'euros), et à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (– 1.213 millions d'euros), partiellement compensés par le Japon (+ 890 millions d'euros), la Suisse (+ 537 millions d'euros), et les États-Unis (+ 468 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de – 695 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont les États-Unis (– 489 millions d'euros) et le Royaume-Uni (– 122 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 2007

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

La variation des réserves de plus-values latentes, soit – 2.917 millions d'euros, est principalement constatée sur la France (– 750 millions d'euros), la Belgique (– 674 millions d'euros), l'Allemagne (– 375 millions d'euros), le Royaume-Uni (– 182 millions d'euros), les États-Unis (– 174 millions d'euros), et la Société (– 240 millions d'euros). La réduction des plus-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente s'élève à – 10.048 millions d'euros, et se rapporte principalement aux obligations (– 8.128 millions d'euros), consécutivement à la hausse des taux d'intérêts observée sur l'année, et aux actions (– 1.798 millions d'euros).

b) Écarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 1.392 millions d'euros) est principalement dû aux États-Unis (– 1.242 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro 2006 et 2007 : 1,32 dollar pour 1 euro à fin 2006 contre 1,47 dollar pour 1 euro à fin 2007), le Royaume-Uni (– 470 millions d'euros), et le Japon (– 311 millions d'euros), 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 (+ 638 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de + 612 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont le Royaume-Uni (+ 299 millions d'euros), l'Allemagne (+ 137 millions d'euros), les États-Unis (+ 53 millions d'euros) et la France (+ 51 millions d'euros). Les engagements de retraite ont souvent une duration plus longue que les actifs détenus pour les couvrir. Dans le contexte de hausse des taux d'intérêt et de stabilité des marchés actions qui a caractérisé l'année 2007, la valeur des engagements de retraite a baissé plus rapidement que celle des actifs correspondants, entraînant un effet positif sur les fonds propres du Groupe.

13.2.3. 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 États-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.

b) Écarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 764 millions d'euros) est principalement dû aux États-Unis (– 1.218 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro 2006 et 2005: 1,32 dollar pour 1 euro à fin 2006 contre 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005), le Japon (– 291 millions d'euros) et le Canada (– 81 millions d'euros), 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 (+ 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 États-Unis (+ 146 millions d'euros), l'Allemagne (+ 63 millions d'euros), et les Pays-Bas (+ 16 millions d'euros).

13.3. VARIATION 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 2008

La variation de – 213 millions d'euros des intérêts minoritaires à 3.058 millions d'euros est principalement due :

- aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires pour – 427 millions d'euros ;
- aux variations de périmètre incluant notamment – 82 millions d'euros au titre du rachat d'intérêts minoritaires en Turquie et – 30 millions d'euros en Allemagne, ainsi que l'entrée dans le périmètre de consolidation de notre filiale AXA Gulf pour + 42 millions d'euros ;
- au résultat de la période pour 313 millions d'euros.

13.3.2. Au cours de l'exercice 2007

La variation de – 331 millions d'euros des intérêts minoritaires à 3.272 millions d'euros est principalement due :

- au résultat de la période pour + 725 millions d'euros ;
- aux variations de périmètre (+ 449 millions d'euros), incluant notamment l'acquisition de 50 % de MPS Vita et Danni (+ 700 millions d'euros), compensée en partie par le rachat des intérêts minoritaires au Maroc (– 256 millions d'euros) ;
- aux variations des écarts de conversion (– 182 millions d'euros), et
- les autres variations (– 608 millions d'euros) comprenant notamment – 554 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires.

13.3.3. Au cours de l'exercice 2006

La variation de + 178 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.940 millions d'euros est principalement due :

- à l'intégration de Winterthur pour 70 millions d'euros, principalement en Allemagne pour 56 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) ;
- aux variations des écarts de conversion (– 205 millions d'euros) ;
- au résultat de la période pour + 673 millions d'euros ; et
- aux autres mouvements (– 394 millions d'euros), qui comprennent notamment le versement de dividendes aux actionnaires minoritaires (– 440 millions d'euros).

13.4. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2008	**2.060.753**	**2,29**	**4.719**	**17.363**	**(716)**
Capital	28.404	2,29	65	–	–
Primes d'émission, de fusion et d'apport	–	–	–	370	–
Paiements en actions	–	–	–	107	–
Variations de périmètre	–	–	–	–	–
Titres d'autocontrôle	–	–	–	–	169
Capitaux propres – instruments financiers composés	–	–	–	–	–
Dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–
Dividendes versés	–	–	–	–	–
Incidence des opérations avec les actionnaires	**28.404**	**2,29**	**65**	**477**	**169**
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	–	–	–	–	–
Réserves liées aux écarts de conversion	–	–	–	–	–
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies [b]	–	–	–	–	–
Résultat net [c]	–	–	–	–	–
Total des produits et charges reconnus sur la période	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2008	**2.089.157**	**2,29**	**4.784**	**17.840**	**(547)**

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) Les dettes perpétuelles (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.

(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2008.

(c) Inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon en contrepartie des « Autres dettes ». Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit au cours de cette période.

Attribuable aux actionnaires							
Autres réserves							
Réserves liées à la variation de juste valeur des placements 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 part du Groupe	Intérêts minoritaires
4.846	**(11)**	**4**	**7.219**	**(1.478)**	**13.697**	**45.642**	**3.272**
–	–	–	–	–	–	65	–
–	–	–	–	–	–	370	–
–	–	–	–	–	–	107	–
–	–	–	–	–	–	–	(9)
–	–	–	–	–	–	169	–
–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	(420)	–	–	(420)	–
–	–	–	(299)	–	–	(299)	–
–	–	–	–	–	373	373	(376)
–	–	–	–	–	(2.473)	(2.473)	–
–	**–**	**–**	**(719)**	**–**	**(2.100)**	**(2.108)**	**(385)**
(5.199)	112	–	–	–	–	(5.087)	(86)
–	–	–	–	(1.234)	–	(1.234)	(19)
–	–	–	–	–	(695)	(695)	(36)
–	–	–	–	–	923	923	313
(5.199)	**112**	**–**	**–**	**(1.234)**	**227**	**(6.094)**	**172**
(353)	**100**	**4**	**6.500**	**(2.712)**	**11.824**	**37.440**	**3.058**

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2007	**2.092.888**	**2,29**	**4.793**	**18.398**	**(521)**
Capital	(32.135)	2,29	(74)	–	–
Primes d'émission, de fusion et d'apport	–	–	–	(1.126)	–
Paiements en actions	–	–	–	92	–
Variations de périmètre	–	–	–	–	–
Titres d'autocontrôle	–	–	–	–	(195)
Capitaux propres – instruments financiers composés	–	–	–	–	–
Dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–
Dividendes versés	–	–	–	–	–
Incidence des opérations avec les actionnaires	**(32.135)**	**2,29**	**(74)**	**(1.035)**	**(195)**
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	–	–	–	–	–
Réserves liées aux écarts de conversion	–	–	–	–	–
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies [b]	–	–	–	–	–
Résultat net	–	–	–	–	–
Total des produits et charges reconnus sur la période	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2007	**2.060.753**	**2,29**	**4.719**	**17.363**	**(716)**

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) Les dettes perpétuelles (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.

(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2007.

Attribuable aux actionnaires							
Autres réserves							
Réserves liées à la variation de juste valeur des placements 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 part du Groupe	Intérêts minoritaires
7.763	**55**	**4**	**7.090**	**(86)**	**9.730**	**47.226**	**2.940**
–	–	–	–	–	–	(74)	–
–	–	–	–	–	–	(1.126)	–
–	–	–	–	–	–	92	–
(36)	–	–	–	(4)	–	(40)	449
–	–	–	–	–	–	(195)	–
–	–	–	(109)	–	–	(109)	–
–	–	–	528	–	–	528	–
–	–	–	(290)	–	–	(290)	–
–	–	–	–	–	(93)	(93)	(608)
–	–	–	–	–	(2.218)	(2.218)	–
(36)	**–**	**–**	**129**	**(4)**	**(2.312)**	**(3.526)**	**(159)**
(2.880)	(67)	–	–		–	(2.947)	(69)
–	–	–	–	(1.388)	–	(1.388)	(182)
–	–	–	–	–	612	612	16
–	–	–	–	–	5.666	5.666	725
(2.880)	**(67)**	**–**	**–**	**(1.388)**	**6.278**	**1.942**	**490**
4.846	**(11)**	**4**	**7.219**	**(1.478)**	**13.697**	**45.642**	**3.272**

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2006	**1.871.605**	**2,29**	**4.286**	**14.492**	**(658)**
Capital	221.283	2,29	507	–	–
Primes d'émission, de fusion et d'apport	–	–	–	3.800	–
Paiements en actions	–	–	–	106	–
Variations de périmètre	–	–	–	–	–
Titres d'autocontrôle	–	–	–	–	137
Capitaux propres – instruments financiers composés	–	–	–	–	–
Dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–
Dividendes versés	–	–	–	–	–
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	–	–	–	–	–
Réserves liées aux écarts de conversion	–	–	–	–	–
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies [b]	–	–	–	–	–
Résultat net			–	–	–
Total des produits et charges reconnus sur la période	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Capitaux propres de clôture 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) Les dettes perpétuelles (TSS, TSDI) et composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.

(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2006.

Attribuable aux actionnaires							
Autres réserves							
Réserves liées à la variation de juste valeur des placements 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 part du Groupe	Intérêts minoritaires
8.111	**75**	**3**	**3.550**	**681**	**5.985**	**36.525**	**2.763**
–	–	–	–	–	–	507	–
–	–	–	–	–	–	3.800	–
–	–	–	–	–	–	106	–
7	–	–	–	–	–	7	11
–	–	–	–	–	–	137	–
–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	3.699	–	–	3.699	–
–	–	–	(160)	–	–	(160)	–
–	–	–	–	(2)	55	53	(394)
–	–	–	–	–	(1.647)	(1.647)	–
7	**–**	**–**	**3.539**	**(2)**	**(1.592)**	**6.502**	**(383)**
(355)	(20)	–	–	–	–	(375)	84
–	–	–	–	(764)	–	(764)	(205)
–	–	–	–	–	252	252	8
–	–	–	–	–	5.085	5.085	673
(355)	**(20)**	**–**	**–**	**(764)**	**5.337**	**4.198**	**560**
7.763	**55**	**4**	**7.090**	**(86)**	**9.730**	**47.226**	**2.940**

NOTE 14 > PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

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 2008			
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Provisions mathématiques vie	258.302	–	804	259.105
Provisions pour primes non acquises	306	8.547	513	9.366
Provisions pour sinistres [b]	9.980	34.691	9.614	54.285
Dont IBNR [e]	*3.228*	*6.547*	*4.008*	*13.783*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	–	–	–	–
Autres provisions [c]	3.627	4.118	54	7.800
Passifs liés à des contrats d'assurance	**272.215**	**47.356**	**10.985**	**330.555**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*6.377*	–	*46*	*6.423*
Provisions mathématiques	85.806	–	–	85.806
Provisions pour sinistres [b]	59	–	–	59
Dont IBNR [e]	*1*	–	–	*1*
Autres provisions	50	–	–	50
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**85.916**	**–**	**–**	**85.916**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*1*	–	–	*1*
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	4.941	–	5	4.946
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	3	400	164	567
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	529	1.988	3.418	5.935
Dont IBNR [e]	*168*	*313*	*381*	*862*
Part des réassureurs dans les autres provisions	236	(7)	–	229
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	**5.710**	**2.381**	**3.586**	**11.677**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	–	–	–	–
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	13	–	–	13
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	–	–	–	–
Dont IBNR [e]	–	–	–	–
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	**13**	**–**	**–**	**13**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*11*	–	–	*11*
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES REASSUREURS	**352.407**	**44.975**	**7.398**	**404.780**

NB : Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis (voir Note 7.3), les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (voir Note 14.8), ainsi que les instruments dérivés (détaillés dans la Note 19.4) sont exclus du tableau ci-dessus.
La provision pour risque de contrepartie de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (34 millions d'euros en 2008, 62 millions d'euros en 2007 et 58 millions d'euros en 2006), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2008, 2007 et 2006) sont exclus du tableau ci-dessus.
(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(b) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.
(c) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.
(d) Cf. Note 1.13.2 – Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.
(e) Pour le détail des IBNR en Assurance Dommages et Internationale, se référer à la Note 20.2.4.

Au 31 décembre 2008, les passifs relatifs aux contrats d'assurance « with-profits » britanniques hors FFA (Fund for Future Appropriation), s'élèvent à 12.122 millions d'euros, contre 17.761 millions d'euros au 31 décembre 2007, et 20.358 millions d'euros au 31 décembre 2006.

31 décembre 2007				31 décembre 2006 Retraité [a]			
Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total
239.649	–	228	239.877	252.682	–	285	252.967
254	8.239	798	9.291	262	7.762	889	8.913
9.460	34.813	9.860	54.132	9.027	35.039	10.534	54.600
2.729	*6.672*	*4.218*	*13.620*	*2.793*	*6.965*	*4.275*	*14.033*
–	–	–	–	17	–	–	17
3.329	4.020	61	7.410	3.402	3.410	52	6.864
252.691	**47.072**	**10.946**	**310.709**	**265.391**	**46.210**	**11.760**	**323.361**
19	–	*33*	*52*	*(263)*	–	*57*	*(205)*
113.559	–	–	113.559	108.891	–	–	108.891
76	–	–	76	85	–	–	85
–	–	–	–	*7*	–	–	*7*
18	–	–	18	8	–	–	8
113.654	**–**	**–**	**113.654**	**108.984**	**–**	**–**	**108.984**
–	–	–	–	*189*	–	–	*189*
3.994	–	6	4.000	4.217	–	11	4.228
6	317	472	795	5	215	554	775
455	1.964	3.861	6.280	442	1.964	4.348	6.754
174	*279*	*1.345*	*1.798*	*154*	*267*	*1.424*	*1.844*
158	16	–	174	154	27	–	181
4.613	**2.298**	**4.340**	**11.250**	**4.818**	**2.206**	**4.913**	**11.937**
–	–	–	–	–	–	–	–
18	–	–	18	20	–	–	20
–	–	–	–	2	–	–	2
–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–
18	**–**	**–**	**18**	**22**	**–**	**–**	**22**
11	–	–	*11*	*10*	–	–	*10*
361.715	**44.774**	**6.607**	**413.095**	**369.534**	**44.004**	**6.848**	**420.386**

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 2008	
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Total Contrats d'investissement
Provisions mathématiques	37.839	37.839
Provisions pour primes non acquises	–	–
Provisions pour sinistres [b]	235	235
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	–	–
Autres provisions	7	7
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**38.081**	**38.081**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [c]	–	–
Provisions mathématiques	1.245	1.245
Provisions pour sinistres [b]	45	45
Autres provisions	5	5
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**1.295**	**1.295**
Provisions mathématiques	46.436	46.436
Provisions pour sinistres [b]	15	15
Autres provisions	70	70
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**46.520**	**46.520**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	15	15
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	–	–
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	–	–
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**15**	**15**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [c]	–	–
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	–	–
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	–	–
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	6	6
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	–	–
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	**6**	**6**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT – NETS DE RÉASSURANCE	**85.876**	**85.876**

NB: Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis (voir Note 7.3), les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (voir Note 14.8) ainsi que les instruments dérivés (voir Note 19.4) sont exclus du tableau ci-dessus.
La provision pour risque de contrepartie de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (aucun montant en 2008, 2007 et 2006), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2008, 2007 et 2006) sont exclus du tableau ci-dessus.
(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(b) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.
(c) Cf. Note 1.13.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

Au 31 décembre 2008, les passifs relatifs aux contrats d'investissement « with-profits » britanniques hors FFA (Fund for Future Appropriation), s'élèvent à 5.374 millions d'euros, contre 8.515 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 10.323 millions d'euros au 31 décembre 2006.

31 décembre 2007		31 décembre 2006 Retraité [a]		
Vie, Epargne, Retraite	Total Contrats d'investissement	Vie, Epargne, Retraite	Assurance Internationale	Total Contrats d'investissement
39.906	39.906	32.456	–	32.456
–	–	–	–	–
208	208	143	–	143
–	–	–	–	–
7	7	6	–	6
40.121	**40.121**	**32.606**	**–**	**32.606**
–	–	–	–	–
1.350	1.350	1.120	–	1.120
98	98	1	–	1
5	5	–	–	–
1.452	**1.452**	**1.121**	**–**	**1.121**
69.472	69.472	66.927	541	67.467
15	15	25	3	27
100	100	178	–	178
69.587	**69.587**	**67.129**	**543**	**67.673**
13	13	12	–	12
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
13	**13**	**12**	**–**	**12**
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
–	**–**	**–**	**–**	**–**
9	9	9	–	9
–	–	–	–	–
–	–	–	–	–
9	**9**	**9**	**–**	**9**
111.138	**111.138**	**100.836**	**543**	**101.379**

14.3. ÉVOLUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES DES SEGMENTS DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (CONTRATS D'ASSURANCE)

14.3.1. Évolution des valeurs brutes de réassurance

	2008			2007			2006 Retraité [c] [d]		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Provisions pour sinistres au 1er janvier	33.426	9.598	43.024	33.733	10.275	44.007	25.614	10.366	35.980
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	1.387	262	1.649	1.306	259	1.566	988	257	1.245
Provisions pour sinistres brutes au 1er janvier [a]	**34.813**	**9.860**	**44.673**	**35.039**	**10.534**	**45.573**	**26.602**	**10.623**	**37.225**
Charge de sinistre sur exercice en cours	17.370	2.101	19.470	16.823	2.203	19.027	12.573	2.018	14.590
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(2.173)	(279)	(2.452)	(1.531)	(157)	(1.687)	(827)	(132)	(959)
Charge de sinistre totale [b]	**15.197**	**1.822**	**17.019**	**15.293**	**2.047**	**17.339**	**11.746**	**1.886**	**13.631**
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(8.206)	(1.214)	(9.421)	(7.552)	(1.182)	(8.734)	(5.462)	(1.622)	(7.083)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(7.054)	(1.177)	(8.230)	(6.614)	(1.035)	(7.649)	(5.106)	(1.062)	(6.169)
Paiements totaux [b]	**(15.260)**	**(2.391)**	**(17.651)**	**(14.167)**	**(2.217)**	**(16.383)**	**(10.568)**	**(2.684)**	**(13.252)**
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	**574**	**226**	**801**	**(919)**	**(275)**	**(1.195)**	**7.359**	**1.239**	**8.598**
Variation de change	**(634)**	**97**	**(537)**	**(432)**	**(529)**	**(961)**	**(99)**	**(530)**	**(629)**
Provisions pour sinistres au 31 décembre	33.296	9.365	42.661	33.426	9.598	43.024	33.625	10.275	43.899
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1.395	249	1.644	1.387	262	1.649	1.306	259	1.566
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre [a]	**34.691**	**9.614**	**44.305**	**34.813**	**9.860**	**44.673**	**34.931**	**10.534**	**45.465**

(a) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 3,4 milliards d'euros en 2006, dont 0,5 milliard d'euros sur le périmètre Winterthur, 3,3 milliards d'euros en 2007 et 4,1 milliards d'euros en 2008.
(b) Hors frais de gestion de sinistres.
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(d) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

14.3.2. Évolution de la part des réassureurs

	2008			2007			2006 Retraité [a]		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	**1.964**	**3.861**	**5.825**	**1.964**	**4.348**	**6.312**	**1.791**	**2.692**	**4.483**
Part des réassureurs dans la charge de sinistres totale	510	488	998	573	784	1.357	307	716	1.023
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(618)	(1.245)	(1.863)	(576)	(1.151)	(1.727)	(356)	1.014	657
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	199	57	256	22	(44)	(22)	240	144	384
Variation de change	(67)	276	208	(19)	(323)	(341)	(18)	(218)	(236)
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	**1.988**	**3.436**	**5.424**	**1.964**	**3.861**	**5.825**	**1.964**	**4.348**	**6.312**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

14.4. ÉVOLUTION DES PROVISIONS MATHÉMATIQUES DU SEGMENT VIE, EPARGNE ET RETRAITE

14.4.1. Évolution des valeurs brutes de réassurance

Le tableau ci-dessous reprend, pour le segment Vie, Epargne, 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).

	31 décembre 2008			31 décembre 2007		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Provisions techniques à l'ouverture [a]	**366.345**	**111.161**	**477.506**	**374.374**	**100.856**	**475.230**
Primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	46.880	13.027	59.907	49.145	13.927	63.073
Rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (–)	(40.910)	(15.740)	(56.650)	(42.418)	(14.200)	(56.618)
Ajustement ACAV – revalorisation des provisions techniques (+/–)	(32.396)	(9.943)	(42.338)	5.473	3.953	9.426
Variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/–) [b]	11.393	(322)	11.071	6.533	(55)	6.477
Transferts suite à une reclassification du contrat ou d'une partie des provisions techniques	3	(3)	–	364	(364)	–
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changement de méthode comptable	(2.096)	1.767	(330)	(8.734)	12.689	3.955
Variation de change	8.912	(14.051)	(5.139)	(18.393)	(5.644)	(24.037)
Provisions techniques à la clôture [a]	**358.131**	**85.896**	**444.026**	**366.345**	**111.161**	**477.506**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris shadow accounting), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, PSAP, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques.
Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.
(b) Inclut notamment les intérêts crédités et participation aux bénéfices crédités aux provisions techniques, les chargements sur encours et autres variations des provisions relatives aux autres éléments techniques et actuariels.

En 2008, la variation de périmètre de – 330 millions d'euros s'explique essentiellement par les impacts suivants :
- en France, le changement de méthode de consolidation de Neuflize Vie (anciennement NSM Vie, consolidation par mise en équivalence et non plus par intégration proportionnelle) pour – 3.297 millions d'euros,
- en Allemagne, – 234 millions d'euros correspondant à la poursuite de la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (– 208 millions d'euros) et dans la co-assurance relative aux pools de professions journalistiques (– 25 millions d'euros),
- en Italie, l'entrée dans le périmètre de consolidation de Quadrifoglio et d'Open Pension Funds (respectivement 2.237 millions d'euros et 341 millions d'euros),
- au Mexique, entrée dans le périmètre de consolidation de Seguros ING Life (653 millions d'euros).

En 2007, la variation de périmètre de 3.955 millions d'euros s'explique essentiellement par les impacts suivants :
- les entrées dans le périmètre d'AXA-MPS Vita (3.664 millions d'euros de passifs relatifs à des contrats d'assurance et 12.696 millions d'euros de passifs relatifs à des contrats d'investissement) et d'Alpha Insurance (188 millions d'euros),
- la cession des activités aux Pays-Bas (– 9.890 millions d'euros),
- le transfert de – 2.495 millions d'euros vers les engagements de retraite en Suisse,
- en Allemagne, – 337 millions d'euros correspondant à la poursuite de la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (– 305 millions d'euros) et dans la co-assurance relative aux pools de professions journalistiques (– 29 millions d'euros).

14.4.2. Évolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)	31 décembre 2008 Contrats d'assurance	31 décembre 2008 Contrats d'investissement	31 décembre 2008 Total	31 décembre 2007 Contrats d'assurance	31 décembre 2007 Contrats d'investissement	31 décembre 2007 Total
Part des réassureurs dans les provisions techniques à l'ouverture [a]	**4.630**	**22**	**4.653**	**4.840**	**20**	**4.861**
Part des réassureurs dans les primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	983	1	983	937	2	939
Part des réassureurs dans les rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (–)	(885)	–	(885)	(863)	(1)	(864)
Part des réassureurs dans les variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/–) [b]	938	(3)	936	(11)	1	(10)
Variation du périmètre de consolidation et changement de méthode comptable	(7)	–	(7)	45	–	45
Variation de change	64	–	64	(318)	–	(318)
Part des réassureurs dans les provisions techniques à la clôture [a]	**5.723**	**20**	**5.744**	**4.630**	**22**	**4.653**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris shadow accounting), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, PSAP, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques.
Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.
(b) Inclut notamment les intérêts crédités et participation aux bénéfices crédités aux provisions techniques, les chargements sur encours et autres variations des provisions relatives aux autres éléments techniques et actuariels.

14.5. DÉTAIL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT SELON LEUR MÉTHODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2008	Valeur au bilan 31 décembre 2007	Valeur au bilan 31 décembre 2006 Retraité [e]
Passifs relatifs aux :			
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [d]	38.081	40.121	32.606
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués au coût amorti	1.238	911	510
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur	57	541	611
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 en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [c]	7.840	10.414	11.007
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [b]	–	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur [d]	38.680	59.173	56.665
TOTAL PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**85.896**	**111.161**	**101.399**

NB : Les données sont présentées nettes de l'impact des dérivés détaillé en 19.4.1.
(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 1.13.2 – 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.

(e) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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, l'application des principes du référentiel utilisé avant la conversion aux normes IFRS.

Ces contrats doivent cependant être traités conformément à la norme IFRS 7 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 le Groupe ne puisse mesurer la clause de participation aux bénéfices de façon fiable.

L'IASB a reconnu en Phase I les difficultés liées à la comptabilisation et à la mesure de la participation aux bénéfices discrétionnaire. D'autre part, de nombreux projets en cours au sein de l'IASB pourraient influencer la définition de la juste valeur de la participation aux bénéfices discrétionnaire. Or, les discussions sur ces sujets très complexes ne sont pas suffisamment avancées, en particulier les projets « Fair value measurement » et « Revenue ». Les débats sur la Phase II sur les contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont encore à leur début, même s'ils ont été relancés au Board de l'IAS juste après la publication de IFRS 4. Bien que le Discussion Paper de la Phase II ait été publié en mai 2007, les incertitudes qui demeurent ne permettent pas de publier une juste valeur ou des fourchettes de valeurs des contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire suffisamment fiables.

14.6. DÉROULÉS DES SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1998 à 2008, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4, l'ensemble des contrats concernés étant qualifiés de 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 figurait 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 du Groupe au 31 décembre 2005.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2008 », 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 reflète le 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, les 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, AXA 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 changements de périmètre.

Également, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, le Groupe inclut les « Provisions pour Sinistres Non Encore Manifestés » (ou « PSNEM », relatives à l'assurance Construction en France) ainsi que les provisions de rentes dans le périmètre des provisions déroulées de l'assurance Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

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 le Groupe 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 2008 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

a) Déroulé des provisions de sinistres des segments Dommages et Assurance Internationale hors AXA RE

(En millions d'euros sauf pourcentages)	1998	1999 [b]	2000	2001	2002	2003	2004 [c]	2005	2006 [d]	2007	2008
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [c]	**20.941**	**26.656**	**26.916**	**28.636**	**28.465**	**27.825**	**29.128**	**31.168**	**41.301**	**44.020**	**44.046**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2008 [c]	**21.346**	**23.000**	**23.738**	**25.158**	**25.716**	**26.414**	**27.230**	**28.598**	**41.983**	**43.433**	**44.046**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	7.652	8.312	
Deux ans après	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233	8.871	8.700	11.243		
Trois ans après	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846	11.332	10.580	10.314			
Quatre ans après	10.632	14.798	14.220	14.140	13.411	12.518	11.590				
Cinq ans après	11.384	16.239	15.297	15.410	14.159	13.131					
Six ans après	12.435	16.554	16.420	15.816	14.414						
Sept ans après	12.889	17.667	16.646	15.831							
Huit ans après	13.557	17.742	16.483								
Neuf ans après	13.727	17.302									
Dix ans après	13.751										
Réestimation du coût final :											
Un an après	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	40.966	41.371	
Deux ans après	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791	27.833	27.084	38.406		
Trois ans après	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835	26.920	25.572	24.595			
Quatre ans après	21.485	24.409	24.665	25.542	25.783	24.994	23.455				
Cinq ans après	20.804	24.304	24.658	25.756	24.076	23.153					
Six ans après	20.820	24.174	25.093	24.112	22.458						
Sept ans après	20.671	24.720	23.585	22.577							
Huit ans après	21.049	23.387	22.226								
Neuf ans après	20.120	22.102									
Dix ans après	19.514										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) au 31 décembre 2008 : [a]											
Montant	1.832	897	1.512	2.580	3.257	3.260	3.775	4.003	3.577	2.061	
Pourcentages	8,6 %	3,9 %	6,4 %	10,3 %	12,7 %	12,3 %	13,9 %	14,0 %	8,5 %	4,7 %	

(a) Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau de 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.
L'excédent / insuffisance présenté inclut les variations de change entre cette année et l'an dernier. Il inclut aussi l'effet de la désactualisation des provisions de rente (qui sont déroulées à partir de 2006) pour un montant de 107 millions d'euros pour 2007 et 196 millions d'euros pour 2006.

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

(c) 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.

(d) En 2006, les activités de Winterthur ont été intégrées dans AXA. Le total des provisions de sinistres brutes déroulées s'élèvait à 41,3 milliards d'euros, dont 8,7 milliards d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

b) 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)	1998	1999	2000	2001 [c]	2002	2003	2004 [d]	2005
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [a]	**3.060**	**3.396**	**3.455**	**5.868**	**4.778**	**4.200**	**3.314**	**4.523**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2008 [d]	**3.060**	**3.396**	**3.453**	**5.868**	**4.778**	**3.742**	**3.314**	**4.253**
Provisions initiales rétrocédées	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées [d]	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paiements cumulés intervenus :								
Un an après	956	1.165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	1.191
Deux ans après	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543	1.574	1.688
Trois ans après	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570	1.784	1.812	2.123
Quatre ans après	2.232	2.779	2.549	3.978	2.768	1.953	2.289	
Cinq ans après	2.677	2.726	2.770	4.140	2.899	2.352		
Six ans après	2.566	2.894	2.874	4.242	3.239			
Sept ans après	2.697	2.966	2.939	4.538				
Huit ans après	2.755	3.011	3.148					
Neuf ans après	2.794	3.099						
Dix ans après	2.878							
Réestimation du coût final :								
Un an après	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
Deux ans après	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642	3.621	3.745
Trois ans après	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374	3.514	3.399	3.884
Quatre ans après	3.643	4.027	3.817	5.536	4.281	3.332	3.664	
Cinq ans après	3.722	3.755	3.944	5.466	4.107	3.553		
Six ans après	3.444	3.845	3.887	5.308	4.326			
Sept ans après	3.521	3.797	3.766	5.451				
Huit ans après	3.478	3.713	3.895					
Neuf ans après	3.403	3.723						
Dix ans après	3.459							
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) :	**(399)**	**(327)**	**(442)**	**417**	**452**	**189**	**(350)**	**369**
Réestimation du coût final cédé	590	504	572	1.364	1.003	722	1.057	1.394
Ajustement de primes [b]	724	1.034	1.281	1.387	1.289	580	374	404
Réestimation du coût final net	2.145	2.185	2.042	2.700	2.034	2.251	2.233	2.086
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final reestimé (net) au 31 décembre 2008								
Montant [a]	499	781	1.018	1.516	1.724	1.030	579	1.119
Pourcentages [a]	18,9 %	26,3 %	33,3 %	36,0 %	45,9 %	31,4 %	20,6 %	34,9 %

(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 de 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.

c) Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer totales

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 [c]
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées			
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE) [a]	44.046	44.020	41.301
• dont provisions de rentes	3.530	3.321	–
• dont provisions construction (PSNEM)	1.592	1.418	1.258
Provisions de rentes (déroulées séparément en 2006)	–	–	2.492
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**44.046**	**44.020**	**43.793**
Autres provisions non déroulées [b]	**4.431**	**4.734**	**5.242**
Total provisions de sinistres et autres provisions brutes Dommages et Assurance Internationale	**48.477**	**48.754**	**49.035**

(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 internationale. Les provisions d'AXA RE P&C Insurance company et d'AXA RE Reinsurance company (d'un montant total de 165 millions d'euros en 2008, 203 millions d'euros en 2007 et 282 millions d'euros en 2006) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.
(b) Inclut les provisions sur acceptations (798 millions en 2008 comparé à 699 millions en 2007 et à 771 millions en 2006).
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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 essentiellement 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 et 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. Ces problématiques soulèvent des questions importantes quant à la couverture.

Le temps de latence des sinistres liés à l'amiante est en général très long. À 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 d'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 polices 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 comparables. 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 actuelle, 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 qu'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 2008 :

DONNÉES DE PROVISIONS POUR AMIANTE

	2008		2007	
Données en millions d'euros	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
ÉVOLUTION DES RÉSERVES				
Provisions de sinistres au 1er janvier [a]	1.172	1.124	1.176	1.123
Variation de périmètre [b]	–	–	(37)	(27)
Variation de change	(109)	(112)	(86)	(90)
Charge de sinistres de l'exercice [a]	(1)	(1)	157	146
Paiements de l'exercice [a]	(56)	(50)	(38)	(28)
Provisions de sinistres au 31 décembre 2008 [a]	**1.005**	**961**	**1.172**	**1.124**
Dont provisions de sinistres	*220*	*193*	*251*	*216*
Dont provisions pour tardifs	*785*	*768*	*921*	*908*
RATIOS D'ÉVALUTATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [c]	32 ans	33 ans	36 ans	38 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	356 %	398 %	367 %	421 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	36 %	33 %	31 %	29 %

(a) Inclut les frais de gestion de sinistres.
(b) Inclut la vente des opérations aux Pays-Bas en 2007.
(c) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutation) / provisions de sinistres au 31 décembre.

DONNÉES DE PROVISIONS POUR POLLUTION

	2008		2007	
Données en millions d'euros	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
ÉVOLUTION DES RÉSERVES				
Provisions de sinistres au 1er janvier [a]	82	68	102	92
Variation de périmètre [b]	–	–	(4)	(4)
Variation de change	5	4	(4)	(7)
Charge de sinistres de l'exercice [a]	4	3	(8)	(10)
Paiements de l'exercice [a]	(9)	(6)	(4)	(3)
Provisions de sinistres au 31 décembre 2008 [a]	**82**	**69**	**82**	**68**
Dont provisions de sinistres	*39*	*33*	*40*	*34*
Dont provisions pour tardifs	*42*	*36*	*42*	*34*
RATIOS D'ÉVALUTATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [c]	14 ans	16 ans	20 ans	21 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	109 %	111 %	103 %	100 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	65 %	63 %	61 %	61 %

(a) Inclut les frais de gestion de sinistres.
(b) Inclut la vente des opérations aux Pays-Bas en 2007.
(c) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutation) / provisions de sinistres au 31 décembre.

En 2008, AXA a payé 56 millions d'euros au titre de sinistres et de frais juridiques (dont 50 millions d'euros au titre de l'amiante et 6 millions d'euros au titre de la pollution environnementale). Ce montant est largement supérieur à celui de l'année 2007 (31 millions d'euros) du fait du règlement de plusieurs litiges (amiante et pollution environnementale) au cours de l'exercice.

En 2008, AXA a payé 2 millions d'euros nets de réassurance au titre de sinistres (respectivement – 1 million d'euros au titre de l'amiante et 3 millions d'euros au titre de la pollution environnementale). Ce chiffre s'explique par l'augmentation de l'exposition d'AXA aux sinistres amiante aux Royaume-Uni, compensée par le dénouement favorable de certaines procédures relatives à l'amiante aux États-Unis.

En raison de ces différents changements, et après prise en compte des variations de taux de change, les provisions totales au titre des sinistres amiante et pollution d'AXA (nettes de réassurance) sont de 1.030 millions d'euros au 31 décembre 2008.
Les principaux ratios d'évaluation des provisions demeurent stables par rapport à leur niveau de 2007, à l'exception du survival ratio sur 3 années qui a été impacté par la diminution des provisions suite aux paiements de sinistres alors que l'estimation de l'exposition aux risques relatifs à l'amiante et la pollution environnementale est restée stable en 2008.

14.8. PASSIFS ET ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

Au 31 décembre 2008, les passifs et actifs relatifs à la participation aux bénéfices se présentent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [(a)]
Provision pour participation aux bénéfices	10.294	11.450	11.453
Fund for future appropriation (FFA) – Contrats with-profits au Royaume-Uni	1.335	3.629	4.668
Provision pour participation aux bénéfices différée passive	2.230	4.244	8.819
Total des passifs relatifs à la participation aux bénéfices	**13.859**	**19.322**	**24.940**
Total des actifs relatifs à la participation aux bénéfices	**2.232**	**965**	**460**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

La participation aux bénéfices différée active et passive comprend les effets de la comptabilité reflet (cf. définition en 1.13.2), notamment relatifs aux plus et moins-values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillées au point 13.2.1.

14.9. CADENCES ESTIMÉES DE PAIEMENTS ET DE RACHATS ET PASSIFS TECHNIQUES DES CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT – TAUX D'ESCOMPTE

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 de rachats

Le tableau suivant ventile les estimations de paiements et de 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, notamment parce qu'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 bilantiels 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.

La ligne des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement du tableau ci-dessous 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. Étant donné le fort recours aux estimations, les flux réels payés seront probablement différents.

	2008			
(En millions d'euros)	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	25.772	77.813	406.587	510.172
Dont passifs Vie, Epargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*13.032*	*56.341*	*310.085*	*379.458*

Au 31 décembre 2008, la valeur de rachat des passifs liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme est d'environ 218 milliards d'euros.

14.9.2. Passifs techniques des contrats d'assurance et d'investissement et taux d'escompte

Le tableau suivant 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, au 31 décembre 2008, 90 % des provisions Vie, Epargne, Retraite (hors contrats en unités de compte) sont escomptées, dont 12 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et 77 % 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-profits » au Royaume-Uni et de provisions pour garanties (garanties planchers en cas de décès...).

En assurance dommages, les provisions sont majoritairement non escomptées (91 % au 31 décembre 2008), à l'exception des contrats d'invalidité et d'accidents du travail, 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.

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006 Retraité [b]	
(En millions d'euros)	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]	241.022	2,76 %	225.765	2,82 %	235.220	3,00 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés [b]	37.968	3,34 %	39.094	3,19 %	43.438	3,31 %
Réserves non escomptées	32.601	–	29.406	–	20.459	–
Total assurance vie	**311.591**	**–**	**294.264**	**–**	**299.117**	**–**
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [a]	4.396	4,18 %	2.385	4,25 %	2.426	4,16 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	822	2,05 %	1.490	2,64 %	753	2,13 %
Réserves non escomptées [b]	53.122	–	54.143	–	54.792	–
Total assurance Dommage et Assurance Internationale	**58.340**	**–**	**58.018**	**–**	**57.971**	**–**
Total contrats d'assurance et contrats d'investissement	**369.931**	**–**	**352.283**	**–**	**357.088**	**–**

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.
(a) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.
(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

En ligne avec IFRS 7, AXA fournit en Note 4 des états financiers consolidés, les sensibilités aux taux d'intérêts et aux marchés actions de l' « Embedded Value » Groupe (définie dans la section « Risques de Marché »).

L'impact de la révision du taux d'escompte pour les provisions escomptées Vie, Epargne, Retraite est de 123 millions d'euros en 2008 (contre 142 millions d'euros en 2007 et 150 millions en 2006) bruts de la participation aux bénéfices et de l'impôt courant, et est enregistré dans le compte de résultat de la période.

14.9.3. Branches majeures d'activité

Les tableaux présentés dans la Note 20 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 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [(a)]
Engagements de retraite	7.714	6.954	7.476
Provisions pour rémunération en actions	113	184	167
Provisions pour restructuration	166	166	104
Provisions pour litiges	259	319	217
Provisions pour garanties de passifs	10	19	39
Passifs éventuels liés aux regroupements d'entreprises	–	–	–
Autres provisions pour risques et charges	1.047	1.012	842
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**9.308**	**8.654**	**8.845**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Les provisions relatives aux engagements de retraite sont commentées dans la Note 25 « Personnel ».

Au 31 décembre 2008, la ligne « Autres provisions pour risques et charges » se composent des éléments suivants :

- provisions pour risques fiscaux long terme de 437 millions d'euros principalement dû à la reclassification, aux États-Unis, d'impôts courants en provision pour risques fiscaux long terme du fait de l'incertitude quant au montant et à l'exigibilité de cet impôt ;
- autres provisions pour risques et charges de 610 millions d'euros, constituées d'une multitude de différents montants, et incluant, en particulier, des provisions liées à la gestion des portefeuilles de run-offs, des accords de réassurance ou des activités cédées dans le passé.

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 (hors engagements de retraite et rémunération en actions) s'analyse comme suit :

	2008					
(En millions d'euros)	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux regroupements d'entreprises	Autres provisions pour risques et charges	TOTAL
Solde au 1er janvier	**166**	**319**	**19**	**–**	**1.012**	**1.516**
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	13	(6)	1	–	402	409
Dotation de l'exercice	49	18	–	–	240	307
Reprise de l'exercice relative à des consommations	(46)	(32)	(6)	–	(463)	(548)
Reprise de l'exercice relative à des excédents de provisions	(19)	(41)	(1)	–	(91)	(151)
Variations de change	2	2	(3)	–	(53)	(51)
Solde au 31 décembre	**166**	**259**	**10**	**–**	**1.047**	**1.481**

(En millions d'euros)	2007 Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux regroupements d'entreprises	Autres provisions pour risques et charges	TOTAL	2006 Retraité [a] TOTAL
Solde au 1er janvier	**104**	**217**	**39**	**–**	**842**	**1.201**	**914**
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	(4)	120	–	–	227	342	439
Dotation de l'exercice	114	72	1	–	178	365	283
Reprise de l'exercice relative à des consommations	(36)	(62)	(21)	–	(143)	(262)	(327)
Reprise de l'exercice relative à des excédents de provisions	(5)	(23)	–	–	(48)	(76)	(93)
Variations de change	(7)	(6)	1	–	(43)	(56)	(14)
Solde au 31 décembre	**166**	**319**	**19**	**–**	**1.012**	**1.516**	**1.201**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

NOTE 16 > DETTES DE FINANCEMENT

16.1. DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
AXA	**5.998**	**5.381**	**4.908**
Debt component of subordinated convertible notes due 2014 (€)	1.773	1.714	1.660
Debt component of subordinated convertible notes, 3,75 % due 2017 (€)	1.259	1.212	1.168
Subordinated convertible notes due 2020 (€)	180	180	180
U.S. registered redeemable subordinated debt, 8,60 % 2030 (US$)	848	797	960
U.S. registered redeemable subordinated debt, 7,125 % 2020 (£)	341	443	484
U.S. registered redeemable subordinated debt, 6,75 % 2020 (€)	1.070	1.062	1.062
Dérivés sur dettes subordonnées [(a)]	527	(27)	(605)
AXA Financial	**145**	**137**	**153**
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	143	136	152
MONY Life 11,25 % Surplus Notes, échéance 2024	1	1	1
AXA Bank Europe	**423**	**466**	**416**
Obligations subordonnées renouvelables	–	466	416
Obligations subordonnées perpétuelles à taux variable	423	–	–
AXA-MPS Vita et Danni	**135**	**134**	**–**
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bp	135	134	–
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	**34**	**28**	**86**
DETTES SUBORDONNÉES	**6.734**	**6.146**	**5.563**
AXA	**5.496**	**3.163**	**2.198**
Euro Medium Term Notes, 6 %, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	912	955	971
Billets de Trésorerie	4.635	2.311	1.350
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres [(a)]	(50)	(103)	(124)
AXA Financial	**817**	**949**	**1.077**
Obligations Senior, 7,75 %, échéance 2010	344	325	363
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	250	236	264
Obligations Senior, 6,5 %, échéance 2008	–	170	190
Obligations Senior MONY, 8,35 %, échéance 2010	223	218	250
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres [(a)]	–	–	10
AXA UK Holdings	**160**	**210**	**229**
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	160	210	229
AXA Equitable	**–**	**238**	**266**
Emprunts hypothécaires, taux flottant due 2017	–	238	266
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	**91**	**(25)**	**(81)**
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	143	36	11
Dérivés sur les autres dettes représentées par des titres [(a)]	(52)	(60)	(92)
DETTES DE FINANCEMENT REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	**6.564**	**4.535**	**3.688**
Pays-Bas Holdings	**–**	**–**	**10**
AXA	**1.000**	**–**	**–**
Maroc	**113**	**124**	**–**
Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros	**103**	**51**	**85**
DETTES DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE	**1.216**	**175**	**95**
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT	**14.514**	**10.856**	**9.347**

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39.

Les dettes de financement s'élèvent à 14.514 millions d'euros au 31 décembre 2008, en hausse de 3.658 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007, ou une augmentation de 3.674 millions d'euros à taux de change constants. L'augmentation à taux de change constants s'explique principalement par :

i. une augmentation de la dette subordonnée (y compris instruments dérivés) de 582 millions d'euros, s'expliquant principalement par la baisse de la valeur de marché (– 554 millions d'euros) de swaps de taux d'intérêts et de devises chez AXA SA, et des nouvelles dettes au sein d'AXA Bank Europe pour 423 millions d'euros, partiellement compensées par le remboursement d'une dette de 466 millions d'euros par AXA Bank Europe ;
ii. une hausse de la dette de financement de 2.050 millions d'euros principalement liée à l'émission par AXA SA de billets de trésorerie pour un montant de 2,3 milliards d'euros, partiellement compensée par le remboursement d'un emprunt hypothécaire de 238 millions d'euros par AXA Equitable et par la maturité d'une dette senior de 170 millions d'euros au sein d'AXA Financial ;
iii. une augmentation de 1.042 millions d'euros de la dette de financement envers les entreprises du secteur bancaire, principalement liée à une nouvelle dette chez AXA SA de 1 milliard d'euros sur 5 ans auprès d'un pool bancaire (« club deal ») mis en place pour financer la croissance du Groupe (en particulier l'acquisition de RESO Garantia).

Les instruments dérivés en couverture de la dette financière sont commentés en Note 19.

16.2. DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	6.208	5.841	6.173	6.698	6.168	7.228
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [(a)]	527	527	(27)	(27)	(605)	(605)
Dettes subordonnées	**6.734**	**6.368**	**6.146**	**6.671**	**5.563**	**6.623**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	6.666	6.643	4.698	4.722	3.894	3.962
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [(a)]	(103)	(103)	(163)	(163)	(206)	(206)
Dettes de financement représentées par des titres	**6.564**	**6.540**	**4.535**	**4.559**	**3.688**	**3.756**
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	1.216	1.227	175	175	95	95
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	**1.216**	**1.227**	**175**	**175**	**95**	**95**
DETTES DE FINANCEMENT	**14.514**	**14.135**	**10.856**	**11.405**	**9.347**	**10.475**

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39.

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).

Les informations sur les justes valeurs présentées dans cette note 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 en 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 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, hors intérêts courus non échus, s'élève, au 31 décembre 2008, à 14.135 millions d'euros, y compris les dérivés de couverture correspondants. La juste valeur est inférieure de 379 millions d'euros à la valeur au bilan en raison de la forte hausse des spreads de crédit.

16.3. EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET MATURITÉS CONTRACTUELLES

Le tableau ci-dessous présente 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.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre			
(En millions d'euros)	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans [(a)]	Total de la valeur au bilan
2008	4.753	2.863	6.474	14.090
2007	2.829	1.654	6.563	11.046
2006	1.854	1.011	7.293	10.158

(a) Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la note 19.4.

NOTE 17 > DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

17.1. ELÉMENTS DU POSTE « DETTES » (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

	Valeur au bilan		
(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [b]
Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	5.108	7.751	7.224
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.676	6.260	8.711
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.167	7.033	7.947
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.211	6.024	5.849
Dettes nées d'opérations bancaires	20.890	18.713	16.992
Dettes d'impôts exigibles	2.130	2.394	2.055
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers [a]	23	140	124
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	25.522	29.068	24.098
Autres dettes	14.354	14.626	16.976
Dettes	**88.082**	**92.008**	**89.976**

(a) Inclus notamment les dérivés spéculatifs sur les autres passifs financiers.
(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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 s'élèvent à 4.847 millions d'euros au 31 décembre 2008 (7.192 millions d'euros et 6.100 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006).

Les autres engagements de rachats de parts minoritaires représentent 261 millions d'euros au 31 décembre 2008 (559 millions d'euros et 1.124 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006). Ils représentent l'option de vente détenue par les actionnaires minoritaires de Sanford C. Bernstein (107 millions d'euros) et les options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale et de l'Est (154 millions d'euros).

Les **« dettes liées à la mise en pension, prêts de titres ou opérations assimilées »**, s'élèvent à 25.522 millions d'euros au 31 décembre 2008, en baisse de 3.546 millions d'euros (– 5.061 millions d'euros à taux de change constants) essentiellement au Japon (– 3.321 millions d'euros) lié à la diminution des opérations de prêts de titres à court terme.

17.2. DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT) – LIGNES D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan		
	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
AllianceBernstein	**204**	**362**	**254**
Billet de trésorerie à court terme, 4,3 %	204	362	254
AXA Banque (France)	**112**	**–**	**–**
Groupe Mornay et laboratoire National Metrop	112	–	–
Dettes AXA SA souscrites pour le compte des filialies françaises, anglaises et allemandes	**42**	**86**	**150**
CDO (Collateralized Debt Obligations) et véhicules immobiliers	**333**	**827**	**1.275**
CDO ARIA2 tranche U-21E7	–	31	34
Aria A-1E5	129	176	195
Aria C-1E5	29	42	55
Aria P-2G7	103	226	310
Concerto 2	7	124	382
Jazz 1	64	227	300
Australie – Nouvelle Zélande	**137**	**184**	**174**
Dépôt Sterling Grace NZ pour le compte de tiers	137	184	174
DBV	**–**	**–**	**2.796**
HOHO 1 : Tranche A « senior » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2030, taux variable (EURIBOR 3M + 0,31 %)	–	–	190
HOHO 1 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (7 %)	–	–	13
HOHO 1 : Tranche C « junior » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (8 %)	–	–	5
HOHO 2 : Tranche A1 « senior » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2080, taux variable (EURIBOR 3M + 0,26 %)	–	–	263
HOHO 2 : Tranche A2 « senior » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (4,73 %)	–	–	54
HOHO 2 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (5,04 %)	–	–	18
HOHO 2 : Tranche C « junior » – crédits hypothècaires 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 hypothècaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,13 %)	–	–	707
HOHO 3 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothècaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,19 %)	–	–	19
HOHO 3 : Tranche C « junior » – crédits hypothècaires 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 hypothècaires 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 dettes	**133**	**101**	**66**
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Toutes entités	**6**	**–**	**–**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES	**966**	**1.560**	**4.715**
CDO (Collateralized Debt Obligations)	**–**	**94**	**161**
Jazz 1	–	94	161
Collatéraux (AXA SA)	**1.413**	**453**	**290**
Autres services financiers en France	**204**	**10**	**38**
AXA Banque	4	10	38
Prêts SGBT Luxembourg taux fixe 0,4 % à l'échéance 2014 (AXA France)	200	–	–

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Banques en Allemagne	**62**	**64**	**125**
AXA Vorsorgebank	62	64	125
Banques en Belgique	**350**	**702**	**1.026**
AXA Bank Europe	324	702	1.026
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en Belgique	26	–	–
Banques en Hongrie	**548**	**525**	**–**
ELLA Bank	548	525	–
Sociétés immobilières	**1.717**	**1.356**	**895**
ERIV : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	200	203	214
ERIV : CORTEFIEL – Prêt hypothécaire, au taux Euribor 3 mois + 0,85 point, échéance 2013 + 2 x 1 an	100	100	165
Vendome Commerce : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	200	203	214
REOF2 : HSHNordBank – Prêt hypothécaire au taux Euribor 3 mois + 0,65 point, échéance 2012	122	124	–
ERIV2 : RBS – Prêt hypothécaire au taux Euribor + 0,85 point, échéance 2014	104	104	–
APIV + EHV : CALYON – Prêt hypothécaire, au taux Euribor 3 mois + 1,20 point, échéance 2015	44	–	–
APIV + EHV : CALYON – Prêt hypothécaire, au taux Libor CH 3 mois + 1,20 point, échéance 2015	48	–	–
APIV + EHV : CALYON – Prêt amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,60 point, échéance 2015	57	–	–
Autres dettes	842	623	301
Autres	**1**	**1**	**126**
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Toutes entités	**–**	**2**	**(3)**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'ÉMISSION	**4.294**	**3.207**	**2.658**
Soldes de banque créditeurs	**1.415**	**1.493**	**1.338**
AUTRES DETTES ÉMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS	**6.676**	**6.260**	**8.711**

Au 31 décembre 2008, les autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires s'élèvent à 6.676 millions d'euros, en hausse de 416 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007, soit une hausse de 441 millions d'euros à taux de change constants, s'expliquant principalement par:

- une augmentation de 960 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA pour l'appel de marge auprès des banques,
- une augmentation de 200 millions d'euros liée à une nouvelle obligation convertible d'AXA France,
- une augmentation de 149 millions d'euros liée à la société immobilière Alternative Property Income Venture.

Ces mouvements sont partiellement compensés par :

- une diminution de 462 millions d'euros des dettes émises représentées par des titres des CDO (Aria, Jazz1 et Concerto2),
- une baisse de 352 millions d'euros sur les comptes à terme d'AXA Bank Europe liée au remboursement d'une dette de 500 millions d'euros à la Banque Centrale Européenne,
- une diminution de 169 millions d'euros de billets de trésorerie à court terme d'AllianceBernstein.

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, s'élève à 6.694 millions d'euros au 31 décembre 2008. 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. Par construction, leur juste valeur est 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)	Valeur au bilan 31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Autres dettes représentées par des titres au coût amorti	557	666	586
Autres dettes représentées par des titres détenus à des fins de transaction	–	–	–
Autres dettes d'exploitation représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	403	895	4.129
Dettes représentées par des titres	**960**	**1.560**	**4.715**
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	4.268	3.205	2.535
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transaction	–	–	–
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat	–	–	126
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire	**4.268**	**3.205**	**2.661**
Soldes de banque créditeurs	**1.415**	**1.493**	**1.338**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS [(a)]	**6.644**	**6.258**	**8.714**
Dont autres dettes à la juste valeur par résultat	*403*	*895*	*4.255*

(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 2008			31 décembre 2007			31 décembre 2006		
	Juste valeur mesurée par rapport à des données de marché	Juste valeur mesurée par des technique de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par rapport à des données de marché	Juste valeur mesurée par des technique de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par rapport à des données de marché	Juste valeur mesurée par des technique de valorisation	Total
Autres dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres détenus à des fins de transaction	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres désignés à la juste valeur par résultat	–	403	403	202	693	895	594	3.536	4.129
Autres dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres [(a)]	**–**	**403**	**403**	**202**	**693**	**895**	**594**	**3.536**	**4.129**
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transaction (hors dettes de financement)	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat (hors dettes de financement)	–	–	–	–	–	–	126	–	126
Autres dettes (hors dettes de financement) envers les entreprises du secteur bancaire [(a)]	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**126**	**–**	**126**

(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. La diminution de la dette désignée à la juste valeur par résultat est essentiellement liée à la baisse de valeur des CDO.

17.4. DETTES NÉES D'OPÉRATIONS D'ASSURANCE DIRECTE ET DE RÉASSURANCE ACCEPTÉE ET DETTES NÉES D'OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE CÉDÉE

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	261	261	183	183	275	275
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	2.156	2.156	1.842	1.842	1.223	1.223
Assurés, courtiers, agents généraux	4.314	4.314	4.116	4.116	6.248	6.248
Autres dettes	436	436	891	891	201	201
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**7.167**	**7.167**	**7.033**	**7.033**	**7.947**	**7.947**
Dépôts et cautionnements	1.562	1.565	1.805	1.805	1.850	1.850
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies [(a)]	4.324	4.330	4.128	4.128	3.941	3.941
Autres dettes	326	325	90	90	58	58
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**6.211**	**6.220**	**6.024**	**6.024**	**5.849**	**5.849**

(a) Inclut un traité de réassurance quote-part entre AXA RE et Paris Ré (2.518 millions d'euros en 2008, 2.431 millions d'euros en 2007 et 2.214 millions d'euros en 2006) dans le cadre de la cession par le Groupe de l'activité d'AXA RE en 2006.

Au 31 décembre 2008, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée s'élèvent à 7.167 millions d'euros, en hausse de 134 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2008, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 6.211 millions d'euros, en hausse de 187 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007.

17.5. MATURITÉ ET EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX

Le tableau ci-dessous présente les maturités contractuelles des dettes émises représentées par des titres et des soldes de banque créditeurs (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.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre			
(En millions d'euros)	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
2008	3.851	1.227	1.567	6.644
2007	3.373	973	1.912	6.258
2006	3.526	795	4.394	8.714

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 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité [a]
Impôt sur les bénéfices en France	**608**	**396**	**175**
Exigible	874	598	1.043
Différé	(266)	(202)	(867)
Impôt sur les bénéfices à l'étranger	**(1.438)**	**1.387**	**1.816**
Exigible	1.208	1.732	991
Différé	(2.646)	(344)	825
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS CONTINUES	**(830)**	**1.783**	**1.991**
Impôt exigible des activités cédées	–	23	46
Impôt différé des activités cédées	–	4	6
IMPÔT DES ACTIVITÉS CÉDÉES	**–**	**28**	**52**
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	**(830)**	**1.811**	**2.043**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Le montant de 1.208 millions d'euros (1.732 millions d'euros en 2007 et 991 millions d'euros en 2006) de charge d'impôts exigibles sur les bénéfices à l'étranger comprend 69 millions d'euros de « policyholder tax » (contre 283 millions d'euros en 2007 et 243 millions d'euros en 2006).

Le montant de – 2.646 millions d'euros (contre – 344 millions d'euros en 2007 et 825 millions d'euros en 2006) correspond à un produit lié à une reprise de provision d'impôts différés sur les bénéfices réalisés à l'étranger, dont – 1.249 millions d'euros de « policyholder tax » (contre – 189 millions d'euros en 2007 et 169 millions d'euros en 2006).

La « policyholder tax » correspond à un impôt spécifique, auquel sont soumises les sociétés d'assurance vie au Royaume-Uni et en Australie, prélevé sur les comptes des assurés.

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 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 [c]
Résultat net avant impôt (hors contribution des activités cédées et sociétés mises en équivalence)	385	7.681	7.593
Taux d'impôt théorique	34,43 %	34,43 %	34,43 %
Charge d'impôt théorique	**133**	**2.645**	**2.614**
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(3)	(118)	(68)
Effets des variations de taux d'impôts	(6)	(25)	(82)
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt [b]	(932)	(45)	77
Incidence des différentiels de taux et de bases	**(941)**	**(188)**	**(73)**
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(22)	(45)	(51)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(95)	(9)	(82)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	74	13	18
Annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales sur exercices antérieurs [a]	1	1	19
Incidence des déficits fiscaux	**(42)**	**(39)**	**(95)**
Différences permanentes sur produits et charges financiers	166	(555)	(385)
Différences permanentes sur les autres produits et charges	109	135	30
Incidence des différences permanentes	**275**	**(420)**	**(355)**
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(393)	(170)	(204)
Variation des impôts différés sur différence temporaires (autres que pertes fiscales) [a]	27	(32)	(4)
Autres éléments	112	(13)	108
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(254)**	**(215)**	**(100)**
Charge d'impôt réelle	**(830)**	**1.783**	**1.991**
Taux d'impôt effectif (%)	**–215,57 %**	**23,22 %**	**26,22 %**

(a) L'annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales est présentée en « Incidence des déficits fiscaux ».
(b) Y compris la « policyholder tax ».
(c) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Au 31 décembre 2008, le taux effectif d'impôt de – 215,57 % était principalement dû à l'impact de la « policyholder tax » d'un montant de – 843 millions d'euros (contre 82 millions d'euros en 2007 et 349 millions d'euros en 2006), essentiellement au Royaume-Uni.

En isolant l'effet significatif de la « policyholder tax », le taux effectif d'impôt aurait été d'environ 22 % au 31 décembre 2008, ainsi qu'en 2007 et en 2006.

L'importante variation des différences permanentes sur produits et charges financiers est principalement liée au caractère non déductible des dépréciations financières et des moins-values constatées en capitaux propres.

Le détail du taux d'impôt théorique se présente comme suit :

	31 décembre 2008		31 décembre 2007		31 décembre 2006 [c]	
(En millions d'euros)	Résultat consolidé avant impôt [a]	Taux d'impôt théorique	Résultat consolidé avant impôt [a]	Taux d'impôt théorique	Résultat consolidé avant impôt [a]	Taux d'impôt théorique
France	1.616	34,43 %	1.243	34,43 %	856	34,43 %
États-Unis	(17)	35,00 %	2.027	35,00 %	2.152	35,00 %
Royaume-Uni [d]	(963)	28,50 %	409	30,00 %	879	30,00 %
Japon	(163)	36,21 %	353	36,21 %	427	36,21 %
Allemagne	(15)	32,00 %	687	40,00 %	573	40,00 %
Belgique	(683)	33,99 %	409	33,99 %	681	33,99 %
Suisse [b]	(155)	22,00 %	280	22,00 %	–	–
Autres pays	765	–	2.273	–	2.025	–
TOTAL	**385**	**–**	**7.681**	**–**	**7.593**	**–**

(a) Exclut le résultat des activités cédées et la contribution des sociétés mises en équivalence.
(b) En 2006, avant l'intégration de Winterthur, la Suisse était présentée dans « Autres Pays ».
(c) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(d) Le résultat consolidé inclut celui de l'Irlande mais le taux d'impôt théorique n'est applicable que pour le Royaume-Uni.

18.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2008 Impôts Différés Actifs (IDA)	31 décembre 2008 Impôts Différés Passifs (IDP)	31 décembre 2008 Impôts Différés Nets	31 décembre 2007 Impôts Différés Nets	31 décembre 2006 Retraité [a] Impôts Différés Nets
Impôts différés actifs / (passifs) relatifs à l'enregistrement par :					
• Le compte de résultat	11.333	9.981	1.352	(725)	(897)
• Réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	1.623	1.524	99	(701)	(1.833)
• Réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	–	44	(44)	(3)	(28)
• Réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	–	1	(1)	(1)	(1)
• Réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	351	53	298	(67)	224
• Réserves liés aux stock-options	17	1	16	97	142
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**13.324**	**11.604**	**1.720**	**(1.401)**	**(2.395)**
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	304	254	50	(982)	(1.268)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**13.628**	**11.858**	**1.770**	**(2.383)**	**(3.663)**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Dans le tableau ci-dessus, les positions nettes présentées correspondent aux positions actives et passives au bilan consolidé du Groupe. Cependant, la décomposition des IDA/IDP présentée dans le tableau correspond aux impôts différés avant la compensation effectuée pour des besoins de présentation du bilan.

Le passage d'une position nette passive en 2007 à une position nette active en 2008 est principalement dû à la diminution significative de la valeur de marché des investissements.

(En millions d'euros)	2008 Ouverture	2008 Variations par le compte de résultat	2008 Variations par les capitaux propres	2008 Impact du change	2008 Variation de périmètre et autres variations	2008 Clôture
Impôts différés par le compte de résultat	(725)	1.950	–	(51)	177	1.352
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(701)	–	839	(42)	2	99
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	(3)	–	(41)	–	–	(44)
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	(67)	–	361	8	(4)	298
Impôts différés par réserves liés aux stock-options	97	–	(70)	1	(12)	16
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholders tax	**(1.401)**	**1.950**	**1.090**	**(84)**	**164**	**1.720**
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat	(984)	962	–	69	–	47
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	2	–	2	(1)	–	3
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	–	–	–	–	–	–
Policyhoder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	**(982)**	**962**	**2**	**69**	**–**	**50**
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**(2.383)**	**2.912**	**1.092**	**(15)**	**165**	**1.770**

(En millions d'euros)	2007 Ouverture	Variations par le compte de résultat	Variations par les capitaux propres	Impact du change	Variation de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par le compte de résultat	(897)	363	–	53	(244)	(725)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(1.833)	–	1.048	31	53	(701)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	(28)	–	26	–	(1)	(3)
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	224	–	(283)	(1)	(7)	(67)
Impôts différés par réserves liés aux stock-options	142	–	1	(13)	(34)	97
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**(2.395)**	**363**	**792**	**70**	**(232)**	**(1.401)**
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat	(1.268)	183	–	94	7	(984)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	–	–	3	–	–	2
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	–	–	–	–	–	–
Policyhoder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	**(1.268)**	**183**	**3**	**94**	**7**	**(982)**
Total des impôts différés actifs / (passifs)	**(3.663)**	**547**	**795**	**164**	**(226)**	**(2.383)**

(En millions d'euros)	2006 Retraité [(a)] Ouverture	Variations par le compte de résultat	Variations par les capitaux propres	Impact du change	Variation de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par le compte de résultat	(380)	194	–	56	(767)	(897)
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	(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 policyholder tax	**(2.547)**	**194**	**652**	**79**	**(772)**	**(2.395)**
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat	(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	–	–	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**	**(834)**	**(3.663)**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Impôts différés actifs (IDA) comptabilisés, par maturité et date d'expiration :

Les tableaux ci-dessous présentent : (i) dans la première partie, la date avant laquelle le Groupe prévoit d'utiliser les impôts différés actifs (IDA) comptabilisés à la fin de l'année ; (ii) dans la seconde partie, la « date d'expiration » de ces impôts différés actifs (IDA), c'est-à-dire la date au-delà de laquelle le Groupe ne pourra plus les utiliser.

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	331	50	33
Autres impôts différés actifs comptabilisés	2.277	446	383
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PRÉVUE D'UTILISATION	**2.608**	**496**	**416**
Base de déficit reportable correspondant	1.049	229	122
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	38	23	37
Autres impôts différés actifs comptabilisés	609	75	59
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	**647**	**98**	**96**
Base de déficit reportable correspondant	138	137	116

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	175	171	19
Autres impôts différés actifs comptabilisés	1.745	368	326
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PRÉVUE D'UTILISATION	**1.921**	**539**	**345**
Base de déficit reportable correspondant	681	621	89
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	5	39	12
Autres impôts différés actifs comptabilisés	397	55	67
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	**402**	**94**	**79**
Base de déficit reportable correspondant	17	173	49

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	261	57	48
Autres impôts différés actifs comptabilisés	1.703	378	346
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PRÉVUE D'UTILISATION	**1.963**	**436**	**394**
Base de déficit reportable correspondant	876	188	171
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	5	2	46
Autres impôts différés actifs comptabilisés	351	54	57
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	**356**	**57**	**103**
Base de déficit reportable correspondant	18	7	128

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

2008

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
90	44	10	28	376	–	963
458	2.024	257	2.274	4.242	–	12.360
548	**2.068**	**267**	**2.302**	**4.618**	**–**	**13.324**
320	156	39	114	1.371	–	3.399
14	56	5	81	95	615	963
82	666	12	633	804	9.419	12.360
97	**721**	**17**	**714**	**899**	**10.034**	**13.324**
44	190	15	282	320	2.157	3.399

2007

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
21	24	18	32	10	–	469
354	446	127	624	3.879	–	7.868
374	**470**	**144**	**656**	**3.888**	**–**	**8.338**
100	116	73	167	22	–	1.869
20	9	8	5	4	369	470
89	149	16	218	1.025	5.854	7.868
108	**158**	**24**	**223**	**1.028**	**6.223**	**8.338**
66	38	32	11	5	1.479	1.869

2006 Retraité [(a)]

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
25	30	16	11	10	–	457
366	574	157	1.780	2.228	–	7.534
391	**604**	**174**	**1.791**	**2.238**	**–**	**7.991**
114	128	82	77	45	–	1.682
32	19	7	9	10	327	457
80	151	13	239	986	5.606	7.538
112	**170**	**21**	**248**	**995**	**5.933**	**7.995**
89	52	20	25	45	1.298	1.682

Impôts différés actifs (IDA) non comptabilisés, par date d'expiration :

Les tableaux ci-dessous indiquent la ventilation des impôts différés actifs (IDA) potentiels, non comptabilisés à la fin de l'exercice et qui sont considérés comme non recouvrables à la « date d'expiration », c'est-à-dire la date au-delà de laquelle le Groupe ne pourra plus les utiliser.

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA non comptabilisés sur pertes fiscales	1	20	21
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	44	–	–
IDA non comptabilisés	**45**	**20**	**21**
Base de déficit reportable correspondant	4	55	66

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA non comptabilisés sur déficits fiscaux	6	6	1
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	–	–	–
IDA non comptabilisés	**6**	**6**	**1**
Base de déficit reportable correspondant	19	15	3

(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA non comptabilisés sur déficits fiscaux	–	2	82
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	4	–	–
IDA non comptabilisés	**4**	**2**	**82**
Base de déficit reportable correspondant	–	7	363

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

2008

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
5	7	18	61	7	196	337
–	2	10	21	–	–	77
5	**9**	**28**	**82**	**7**	**196**	**414**
14	19	49	189	22	716	1.134

2007

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
11	6	14	2	6	108	159
–	–	–	5	–	–	5
11	**6**	**14**	**7**	**6**	**108**	**164**
29	14	38	6	35	209	370

2006 Retraité [a]

IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	TOTAL
20	14	12	(14)	–	114	229
–	–	–	–	1	305	310
20	**14**	**12**	**(14)**	**1**	**419**	**539**
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 détaillés en Note 13, ainsi que les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au paragraphe 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 2008 [a]						Valeur notionnelle		
(En millions d'euros)	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 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Swaps de taux	11.145	10.632	5.900	5.590	6.606	58.996	98.869	70.480	68.749
Swaps de devises	18.747	6.482	4.158	3.401	2.239	6.106	41.133	35.681	34.462
Swaps de base	509	17	17	17	15	284	859	220	314
Equity swaps	1.638	35	25	–	–	55	1.753	2.331	1.337
Total return swaps	3.590	2	17	6	26	1.990	5.632	7.595	6.976
SWAPS	**35.629**	**17.168**	**10.116**	**9.014**	**8.887**	**67.432**	**148.246**	**116.307**	**111.837**
Caps	1.530	6.600	1.401	2.344	4.987	13.004	29.865	24.128	25.382
Floors	4.300	4.320	4.515	215	215	1.505	15.071	18.353	24.308
Collars	106	–	–	–	–	–	106	1.000	–
Swaptions	1.388	1.196	1.125	516	523	4.223	8.971	8.275	11.203
Calls achetés	2.023	22	3	1	–	2.503	4.552	3.371	4.760
Calls vendus	1.005	206	–	–	–	–	1.211	3.032	11
Puts achetés	11.941	15.414	–	59	54	568	28.037	6.369	1.463
Puts vendus	2.377	–	–	–	–	–	2.377	137	2.309
OPTIONS	**24.670**	**27.758**	**7.044**	**3.135**	**5.779**	**21.803**	**90.190**	**64.665**	**69.436**
Forwards et futures achetés	21.208	25	–	94	–	–	21.327	8.916	12.024
Forwards et futures vendus	41.912	656	–	98	–	256	42.922	30.732	34.101
FORWARDS ET FUTURES	**63.120**	**681**	**–**	**191**	**–**	**256**	**64.249**	**39.649**	**46.124**
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	**423**	**12.025**	**505**	**1.784**	**7.948**	**1.768**	**24.453**	**11.269**	**9.854**
Autres	1.257	544	158	46	219	766	2.990	1.687	638
TOTAL	**125.100**	**58.176**	**17.823**	**14.170**	**22.834**	**92.025**	**330.127**	**233.576**	**237.890**

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active et passive.
(a) Par convention, les montants notionnels sont affichés en valeurs absolues et ne tiennent pas compte des compensations possibles.

Juste valeur positive			Juste valeur négative			Juste valeur nette			
31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	Variation de juste valeur 2008/2007
5.167	956	1.307	4.668	1.344	1.099	499	(388)	208	887
1.906	2.311	1.854	2.600	688	693	(694)	1.622	1.161	(2.316)
13	2	17	27	2	5	(14)	–	11	(15)
1.055	86	171	807	54	246	247	32	(75)	216
916	510	365	1.023	347	225	(107)	163	140	(270)
9.057	**3.865**	**3.713**	**9.126**	**2.435**	**2.268**	**(69)**	**1.429**	**1.445**	**(1.498)**
110	20	17	2	118	207	107	(98)	(190)	205
552	109	7	160	–	–	392	109	7	283
5	–	–	–	–	–	5	–	–	4
500	128	253	–	–	–	500	128	253	372
206	93	174	–	–	–	206	93	174	113
–	–	–	16	18	–	(16)	(18)	–	2
6.425	124	68	3.350	–	12	3.075	124	56	2.950
–	–	–	111	–	8	(111)	–	(8)	(111)
7.798	**475**	**518**	**3.639**	**136**	**227**	**4.158**	**339**	**292**	**3.819**
88	60	241	176	84	31	(87)	(24)	211	(63)
1.246	303	153	198	54	1.291	1.049	249	(1.138)	800
1.334	**363**	**395**	**373**	**138**	**1.322**	**961**	**225**	**(927)**	**736**
289	**83**	**54**	**1.677**	**68**	**9**	**(1.388)**	**15**	**45**	**(1.403)**
162	110	86	70	10	7	92	99	79	(7)
18.640	**4.896**	**4.766**	**14.886**	**2.788**	**3.833**	**3.754**	**2.108**	**933**	**1.646**

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 :

	31 décembre 2008									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
(En millions d'euros)	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
Swaps de taux	3.239	(217)	1.043	61	–	1	94.587	655	98.869	499
Swaps de devises	–	–	404	42	21.558	(1.044)	19.171	308	41.133	(694)
Swaps de base	–	–	–	–	–	–	859	(14)	859	(14)
Equity swaps	1.298	259	–	–	–	–	455	(12)	1.753	247
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	5.632	(107)	5.632	(107)
SWAPS	**4.537**	**42**	**1.447**	**103**	**21.558**	**(1.044)**	**120.705**	**829**	**148.246**	**(69)**
Caps	–	–	–	–	169	–	29.697	107	29.865	107
Floors	–	–	–	–	–	–	15.071	392	15.071	392
Collars	–	–	–	–	–	–	106	5	106	5
Swaptions	–	–	2.209	125	–	–	6.762	375	8.971	500
Calls achetés	–	–	–	–	116	35	4.436	170	4.552	206
Calls vendus	–	–	–	–	–	–	1.211	(16)	1.211	(16)
Puts achetés	672	99	–	–	–	–	27.365	2.976	28.037	3.075
Puts vendus	–	–	–	–	116	–	2.261	(111)	2.377	(111)
OPTIONS	**672**	**99**	**2.209**	**125**	**401**	**36**	**86.907**	**3.899**	**90.190**	**4.158**
Forwards et futures achetés	1.079	(42)	–	–	24	3	20.224	(49)	21.327	(87)
Forwards et futures vendus	3.245	131	–	–	159	50	39.518	868	42.922	1.049
FORWARDS ET FUTURES	**4.324**	**89**	**–**	**–**	**183**	**53**	**59.742**	**819**	**64.249**	**961**
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**24.453**	**(1.388)**	**24.453**	**(1.388)**
Autres	–	–	–	–	1	–	2.989	92	2.990	92
TOTAL	**9.532**	**230**	**3.656**	**228**	**22.143**	**(955)**	**294.796**	**4.250**	**330.127**	**3.754**

NB : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active et passive.

	31 décembre 2007									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
(En millions d'euros)	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur	Valeur notionnelle	Juste valeur
Swaps de taux	4.115	(16)	1.151	8	–	1	65.215	(381)	70.480	(388)
Swaps de devises	133	–	427	26	14.163	1.510	20.958	86	35.681	1.622
Swaps de base	–	–	–	–	–	–	220	–	220	–
Equity swaps	1.754	(1)	–	–	–	–	577	32	2.331	32
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	7.595	163	7.595	163
SWAPS	**6.002**	**(17)**	**1.578**	**34**	**14.163**	**1.511**	**94.564**	**(99)**	**116.307**	**1.429**
Caps	–	–	–	–	290	3	23.838	(101)	24.128	(98)
Floors	–	–	–	–	–	–	18.353	109	18.353	109
Collars	–	–	–	–	–	–	1.000	–	1.000	–
Swaptions	–	–	1.767	27	–	–	6.509	101	8.275	128
Calls achetés	–	–	–	–	–	–	3.371	93	3.371	93
Calls vendus	–	–	–	–	–	–	3.032	(18)	3.032	(18)
Puts achetés	–	–	–	–	–	–	6.369	124	6.369	124
Puts vendus	–	–	–	–	–	–	137	–	137	–
OPTIONS	**–**	**–**	**1.767**	**27**	**290**	**3**	**62.609**	**309**	**64.665**	**339**
Forwards et futures achetés	1.021	(38)	–	–	–	–	7.895	14	8.916	(24)
Forwards et futures vendus	3.276	79	–	–	209	(3)	27.247	173	30.732	249
FORWARDS ET FUTURES	**4.297**	**41**	**–**	**–**	**209**	**(3)**	**35.143**	**187**	**39.649**	**225**
DÉRIVÉS DE CRÉDIT	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**11.269**	**15**	**11.269**	**15**
Autres	–	–	–	–	–	–	1.687	99	1.687	99
TOTAL	**10.298**	**24**	**3.345**	**61**	**14.662**	**1.511**	**205.271**	**512**	**233.576**	**2.108**

NB : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active et passive.

	31 décembre 2006									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
(En millions d'euros)	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 macro couverture, et autres, en position active et passive.

La Note 4 des états financiers consolidés 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, en général, 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 faible portion des couvertures mises en place par le Groupe. Les commentaires ci-dessous décrivent brièvement les objectifs des couvertures économiques en place et précisent, le cas échéant, les éléments qualifiés de couverture au sens de la norme IAS 39.

Dans les tableaux présentés ci-dessus, la quatrième 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 macro couverture tels que définis par l'IASB dans son amendement à la norme IAS 39.

Le Groupe AXA a recours à des produits dérivés pour couvrir son exposition aux marchés actions et immobilier dans certains cas, et dans le cadre de la gestion de son exposition financière, notamment en termes de taux d'intérêts, de devises et de risque de contrepartie. Le détail de l'effet des dérivés sur les placements financiers est disponible dans les sections 19.3 et 19.4.

Au 31 décembre 2008, le montant notionnel total des produits dérivés détenus par le Groupe AXA s'élève à 330 milliards d'euros (contre 234 milliards d'euros et 238 milliards d'euros respectivement à fin 2007 et 2006). L'augmentation de 97 milliards d'euros par rapport à 2007 est principalement liée à la stratégie de couverture du Groupe mise en place au niveau de la Société (54 milliards d'euros) afin de réduire l'exposition au marché actions et de limiter la volatilité du ratio de solvabilité selon Solvency I. La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à 3.754 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 2.108 millions d'euros et 933 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006).

Les stratégies de couvertures économiques associées sont définies et mises en œuvre par chacune des filiales du Groupe au niveau local. Ces stratégies de couvertures économiques permettent notamment de gérer (i) l'exposition aux variations de taux d'intérêt sur le portefeuille obligataire, sur la dette à long terme et sur les contrats d'assurance à rendement garanti, (ii) l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et les engagements en devises étrangères et (iii) la liquidité des actifs dans le cas de non-congruence avec le passif et dans celui imposé par les normes réglementaires applicables localement aux activités d'assurance et de banque.

Le montant notionnel 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 montant notionnel 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 notionnel. AXA gère activement le risque de contrepartie lié à ses dérivés de gré à gré via une politique générale Groupe, qui intègre des limites de risques et des procédures de suivi de l'exposition. Les limites d'exposition sont spécifiques à chaque contrepartie, suivant un système de sélection et de scoring interne. Cette politique intègre aussi des procédures quotidiennes à hebdomadaires de collatérisation sur la majorité des expositions du Groupe. Le montant notionnel 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.

Au 31 décembre 2008 et sur la base des montants notionnels, (i) 45 % des produits dérivés utilisés sont des swaps (50 % et 47 % respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006), (ii) 27 % sont des produits optionnels, essentiellement caps, floors et collars (28 % et 29 % respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006), (iii) 20 % sont des forwards et des futures, principalement hors produits de change, (17 % et 19 % respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006) et (iv) 7 % correspondent à des dérivés de crédit (5 % et 4 % respectivement aux 31 décembre 2007 et 2006). Les dérivés de crédit sont principalement utilisés comme moyen alternatif pour investir dans les obligations du secteur privé, quand ils sont associés à des obligations d'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur du secteur privé en particulier ou un portefeuille spécifique.

Au 31 décembre 2008, le montant notionnel des produits dérivés utilisés dans une relation 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 35.331 millions d'euros (31 décembre 2007 : 28.305 millions d'euros et 31 décembre 2006 : 28.537 millions d'euros). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à – 497 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 1.596 millions d'euros et 1.083 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006).

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 notionnelle du swap. AXA a principalement recours à (i) des swaps de taux d'intérêt afin d'optimiser la gestion des intérêts reçus ou payés et (ii) des swaps de devises afin de gérer les flux de trésorerie et les investissements libellés en devises étrangères.

Sur une base consolidée, le montant notionnel des swaps au 31 décembre 2008 est de 148.246 millions d'euros (2007 : 116.307 millions d'euros et 2006 : 111.837 millions d'euros). Leur valeur de marché s'élève à – 69 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 1.429 millions d'euros et 1.445 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006).

Au 31 décembre 2008, les swaps de taux d'intérêt représentent 67 % des swaps utilisés par AXA (contre 61 % à fin 2007 et 2006). Ils sont utilisés en particulier par :

(i) La Société afin de limiter son exposition au risque de taux d'intérêt sur ses financements (valeur notionnelle de 60.338 millions d'euros contre 46.481 millions d'euros et 39.602 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006).

(ii) AXA Bank Europe afin de se couvrir contre le risque de taux d'intérêt dans le cadre de ses activités bancaires, de façon à obtenir un différentiel de taux homogène entre les intérêts reçus sur ses placements et les intérêts à payer sur ses dettes (8.470 millions d'euros de montant notionnel à fin 2008 contre 10.799 millions d'euros et 11.864 millions d'euros à fin 2007 et 2006). La baisse en 2008 résulte de la différence entre les notionnels des nouveaux swaps et de ceux arrivés à échéance.

(iii) AXA Allemagne (activité vie) : montant notionnel de 8.136 millions d'euros (contre 884 millions d'euros et 423 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006), lié au programme de gestion des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities »).

(iv) AXA Japan (valeur notionnelle de 4.751 millions d'euros à fin 2008 contre respectivement 3.226 millions d'euros et 4.202 millions d'euros à fin 2007 et 2006) afin de limiter son exposition à la variation des taux d'intérêt sur ses placements financiers (obligations détenues en direct et via des fonds d'investissement consolidés). L'augmentation de la valeur notionnelle en 2008 chez AXA Japan est principalement imputable à la vente de produits Accumulator.

(v) AXA France Vie (montant notionnel de 4.715 millions d'euros contre 2.552 millions d'euros et 2.702 millions d'euros respectivement à fin 2007 et 2006) afin d'ajuster la duration du portefeuille d'obligations et de bénéficier de taux d'intérêt longs.

(vi) Les États-Unis (activité vie) (montant notionnel de 3.183 millions d'euros contre 85 millions d'euros et 0 million d'euros respectivement à fin 2007 et 2006) afin de réduire les risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») imputables à la volatilité des marchés actions et obligations.

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 36.615 millions d'euros (contre 28.698 millions d'euros et 21.968 millions d'euros à fin 2007 et 2006), et AXA Japan d'une couverture totale de 1.475 millions d'euros (1.259 millions d'euros et 3.071 millions d'euros à fin 2007 et 2006) notamment afin de limiter son exposition au risque de variation de change sur ses dettes et prêts internes.

Au 31 décembre 2008, 81 % 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 % et 86 % aux 31 décembre 2007 et 2006 respectivement), et incluent notamment

75.573 millions d'euros chez la Société (contre 61.291 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 51.203 millions d'euros au 31 décembre 2006), 10.352 millions d'euros chez AXA Bank Europe qui, dans le cadre de son activité, utilise principalement des swaps de taux d'intérêt générateurs de profits à court terme (2007 : 13.901 millions d'euros et 2006 : 16.728 millions d'euros) et 7.871 millions d'euros (contre 618 millions d'euros et 1.083 millions d'euros à fin 2007 et 2006 respectivement) chez AXA Allemagne (activité vie), lié au programme de gestion des risques relatifs aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities »).

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur s'élèvent à 4.537 millions d'euros au 31 décembre 2008 (6.002 millions d'euros à fin 2007 et 5.117 millions d'euros à fin 2006), dont 2.682 millions d'euros de swaps de taux chez AXA Bank Europe en couverture des risques de taux d'intérêt et 843 millions d'euros chez AXA Japan (dont 444 millions d'euros d'equity swaps et 400 millions d'euros de swaps de taux pour couvrir les obligations libellées en euros).

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie futurs s'élèvent à 1.447 millions d'euros (contre 1.578 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 1.230 millions d'euros au 31 décembre 2006), dont 581 millions d'euros en Allemagne (activité vie) principalement dans des CDOs, et 501 millions d'euros de swaps de taux en Belgique (activité vie).

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger s'élèvent à 21.558 millions d'euros (contre 14.163 millions d'euros à fin 2007 et 9.554 millions d'euros fin 2006), dont 21.508 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 ou floor. Ces produits sont destinés à fournir une couverture en cas de hausse des taux (caps) ou de baisse des taux (floors). Ces caps et ces floors sont principalement utilisés aux États-Unis afin de couvrir les variations des taux d'intérêt sur des produits à taux garantis et dans le cadre des activités d'assurance Vie, Epargne, Retraite en France afin de garantir la participation aux bénéfices dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

Au 31 décembre 2008, le montant notionnel des caps et des floors s'élève à 44.936 millions d'euros ou 50 % du montant notionnel total des options (contre 42.481 millions d'euros ou 66 % et 46.690 millions d'euros ou 72 % à fin 2007 et 2006), l'augmentation provenant principalement de (i) AXA SA (+ 2.600 millions d'euros) pour la couverture du Groupe contre le risque d'inflation de l'activité Dommages, et (ii) AXA France Vie (+ 1.868 millions d'euros) afin de protéger les rendements contre une hausse des taux d'intérêt. Cette augmentation est en partie compensée par une diminution de 3.282 millions d'euros aux États-Unis du fait de l'arrivée à échéance fin 2008 d'une partie des couvertures. La juste valeur nette des caps et floors s'établit à 500 millions d'euros (contre 11 millions d'euros à fin 2007 et – 184 millions d'euros à fin 2006).

Au 31 décembre 2008, les **swaptions** représentent 10 % du montant notionnel total des options, et sont principalement souscrits en (i) Suisse (activité vie) pour 2.235 millions d'euros (contre 2.767 millions d'euros à fin 2007), dont 2.209 millions d'euros (1.767 millions d'euros à fin 2007) utilisés en couverture du risque de réinvestissement par le segment Suisse Vie Individuelle, (ii) Allemagne Vie (2.000 millions d'euros en 2008 contre 1.500 millions d'euros à fin 2007) afin de se couvrir contre les risques de taux d'intérêt, (iii) Belgique (activité vie) pour un montant de 1.975 millions d'euros afin de se couvrir contre la baisse des taux dans le fonds Vie Traditionnelle et dans le fonds spécifique Vie Entreprise (respectivement 1.147 millions d'euros et 627 millions d'euros), et contre le risque de perte de clientèle suite à une hausse des taux dans les fonds cantonnés (Crest pour 200 millions d'euros), et (iv) 1.968 millions d'euros chez AXA Banque Europe afin de couvrir les variations de taux d'intérêt des prêts hypothécaires caractérisés par un cap incorporé qui peut être activé à chaque revalorisation du prêt.

À la fin de l'année 2008, l'activité vie, épargne, retraite aux États-Unis a mis en place une couverture par le biais **d'options indexées** sur le S&P 500 arrivant à maturité le 19 janvier 2010 pour un nominal de 1.254 millions d'euros. Ces options indexées se composent de positions d'achat d'option de vente (« long put ») et de vente d'option d'achat (« short call ») sur l'index S&P 500 avec des prix d'exercice de 881,7 et 1.021,21 points respectivement et de positions de vente d'option de vente (« short put ») à 613,5 points. Ces positions ont été mises en place au quatrième trimestre 2008 afin de limiter l'impact négatif de la baisse des marchés actions sur les provisions statutaires d'AXA Equitable et de couvrir l'exposition à une baisse de 30 % des marchés actions mais limite l'impact positif d'une hausse des marchés à approximativement 16 %. Au 31 décembre 2008, ces positions n'étaient pas « dans la monnaie ».

c) Futures et forwards

Les futures sont des contrats à terme dont le débouclage intervient à une date spécifiée pour un montant défini à l'avance et pour lesquels il existe un marché où ils peuvent être négociés. **Les forwards** sont des contrats de gré à gré dont le débouclage a lieu à une date donnée dans le futur pour un montant défini à l'avance.

Sur une base consolidée, le montant notionnel des futures et forwards s'élève à 64.249 millions d'euros au 31 décembre 2008 (2007 : 39.649 millions d'euros et 2006 : 46.124 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à 961 millions d'euros au 31 décembre 2008 (contre 225 millions d'euros à fin 2007 et – 927 millions d'euros à fin 2006). Les activités d'assurance Vie, Epargne, Retraite aux États-Unis utilisent des futures pour un montant notionnel total de 24.780 millions d'euros (contre

4.204 millions d'euros en 2007 et 2.684 millions d'euros en 2006), l'augmentation en 2008 étant liée au programme de gestion dynamique des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte. Les entités suisses utilisent également des futures et forwards pour un montant notionnel total de 20.841 millions d'euros (16.780 millions d'euros à fin 2007), dont 4.324 millions d'euros (4.297 millions d'euros à fin 2007) sont utilisés dans le cadre d'une couverture de juste valeur et 16.517 millions d'euros (12.483 millions d'euros à fin 2007) ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39.

Au 31 décembre 2008, les forwards et les futures liés à des opérations de change représentent 55 % de l'ensemble des montants notionnels de ces contrats, contre respectivement 76 % et 81 % à fin 2007 et 2006. Les entités suisses utilisent de tels contrats pour un montant notionnel total de 20.796 millions d'euros, dont 4.234 millions d'euros sont utilisés dans le cadre d'une couverture de juste valeur, afin de couvrir leurs investissements en actions et obligations en devises étrangères (principalement euros et dollars américains) contre le risque de change. AXA Japan utilise aussi des contrats à terme en devises étrangères (pour un montant notionnel total de 6.641 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 d'IAS 39.

Les autres futures sont principalement utilisés par les compagnies d'assurance pour couvrir leurs futures marges opérationnelles.

Ainsi, à fin 2008, 93 % du montant notionnel de ces contrats sont utilisés dans le cadre d'une relation de couverture non qualifiée au sens d'IAS 39 (contre respectivement 89 % et 86 % à fin 2007 et 2006).

d) 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 (Credit Default Swaps ou CDS), qui sont principalement utilisés comme moyen alternatif pour investir dans les obligations du secteur privé, quand ils sont associés à des obligations d'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur du secteur privé en particulier ou un portefeuille spécifique.

Au 31 décembre 2008, le montant notionnel total des dérivés de crédit s'élève à 30.873 millions d'euros (dont 8.148 millions d'euros détenus au travers de CDOs) dont :

- 6.420 millions d'euros se rapportent aux risques auxquels sont exposés les fonds d'investissement des « satellite investment portfolios » (cf. Note 1.7.2.), et qui ne sont pas détaillés dans cette note. De tels dérivés de crédit sont principalement utilisés en France (5.286 millions d'euros) et en Belgique (885 millions d'euros).
- 24.453 millions d'euros détenus en direct ou à travers des « core investment portfolios » ou des CDOs affichant une juste valeur de – 1.388 millions d'euros et détaillés dans la présente note. Ces instruments sont principalement utilisés chez AXA Japan sur des obligations assorties d'une notation élevée afin d'améliorer le rendement de son portefeuille (11.618 millions d'euros au 31 décembre 2008, contre 4.253 millions d'euros à fin 2007 et 4.676 millions d'euros fin 2006).

e) Dérivés de mortalité

AXA a annoncé le 13 novembre 2006 la mise en place d'un programme pluriannuel d'une capacité totale d'un milliard d'euros, dont environ 345 millions d'euros (convertis à la date de transaction) 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 les niveaux de mortalité constatés dans divers pays dans lesquels AXA opère (France, Japon, Australie et États-Unis pour le placement 2006). Il est présenté dans la ligne « Autres dérivés ».

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 décrit l'impact des instruments dérivés sur les actifs sous-jacents liés.

	Activité assurance			
(En millions d'euros)	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	12.793	–	66	12.859
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	2.398	–	–	2.398
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	**15.190**	**–**	**66**	**15.256**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	254.720	195	549	255.465
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	44.336	–	(137)	44.199
Obligations détenues à des fins de transaction	102	–	–	102
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1.212	–	–	1.212
Obligations	**300.371**	**195**	**413**	**300.978**
Actions disponibles à la vente	14.768	353	346	15.468
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	10.460	–	43	10.503
Actions détenues à des fins de transaction	28	–	61	89
Actions	**25.257**	**353**	**450**	**26.060**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.336	(5)	4	5.336
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.177	–	10	2.187
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	147	–	–	147
Fonds d'investissement non contrôlés	**7.661**	**(5)**	**14**	**7.670**
Autres placements [f]	**6.274**	**–**	**79**	**6.353**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**110**	**–**	**–**	**110**
Placements financiers	**339.671**	**544**	**955**	**341.170**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	728	–	14	743
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	45	–	–	45
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	13.751	–	–	13.751
Autres prêts [e]	11.106	–	62	11.168
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	**25.630**	**–**	**76**	**25.706**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**131.941**	**–**	**49**	**131.990**
PLACEMENTS	**512.433**	**544**	**1.146**	**514.123**
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) Dérivés de macro couverture 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 d'IAS 39, dérivés de macro couverture et autres dérivés.
(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.
(f) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés.
(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.

31 décembre 2008

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]
2.306	–	–	2.306	15.099	–	66	15.165
–	–	–	–	2.398	–	–	2.398
–	–	–	–	–	–	–	–
2.306	**–**	**–**	**2.306**	**17.497**	**–**	**66**	**17.562**
–	–	–	–	–	–	–	–
3.913	(19)	–	3.894	258.633	177	549	259.359
182	–	(125)	57	44.518	–	(262)	44.256
1.040	–	(164)	875	1.141	–	(164)	977
–	–	–	–	1.212	–	–	1.212
5.135	**(19)**	**(290)**	**4.826**	**305.505**	**177**	**123**	**305.805**
1.457	–	2.502	3.959	16.226	353	2.848	19.427
255	3	–	259	10.715	3	43	10.761
179	–	–	179	207	–	61	268
1.891	**3**	**2.502**	**4.396**	**27.148**	**357**	**2.952**	**30.456**
76	–	–	76	5.413	(5)	4	5.412
63	–	–	63	2.241	–	10	2.250
–	–	–	–	147	–	–	147
140	**–**	**–**	**140**	**7.801**	**(5)**	**14**	**7.810**
13	**–**	**–**	**13**	**6.286**	**–**	**79**	**6.365**
4	**–**	**–**	**4**	**114**	**–**	**–**	**114**
7.183	**(15)**	**2.212**	**9.380**	**346.854**	**529**	**3.167**	**350.550**
–	–	–	–	–	–	–	–
64	–	–	64	792	–	14	807
–	–	–	–	45	–	–	45
7	–	–	7	7	–	–	7
1	–	–	1	13.752	–	–	13.752
849	–	–	849	11.955	–	62	12.017
8	–	–	8	8	–	–	8
929	**–**	**–**	**929**	**26.559**	**–**	**76**	**26.635**
–	**–**	**–**	**–**	**131.941**	**–**	**49**	**131.990**
10.418	**(15)**	**2.212**	**12.615**	**522.852**	**529**	**3.358**	**526.738**
–	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**

(En millions d'euros)	Activité 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	12.025	–	20	12.045
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.137	–	–	4.137
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	**16.161**	**–**	**20**	**16.182**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.220	(9)	556	241.766
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	55.095	–	58	55.152
Obligations détenues à des fins de transaction	123	–	(3)	120
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–
Obligations	**296.438**	**(9)**	**610**	**297.039**
Actions disponibles à la vente	33.249	37	64	33.350
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	19.322	–	–	19.322
Actions détenues à des fins de transaction	127	–	–	127
Actions	**52.697**	**37**	**64**	**52.799**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	3.446	3	–	3.449
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.260	–	38	2.298
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	135	–	–	135
Fonds d'investissement non contrôlés	**5.841**	**3**	**38**	**5.882**
Autres placements [f]	**4.352**	**–**	**6**	**4.358**
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	**(27)**	**–**	**–**	**(27)**
Placements financiers	**359.301**	**32**	**719**	**360.051**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	926	–	–	926
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	39	–	–	39
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	12.817	–	–	12.817
Autres prêts [e]	11.370	–	24	11.395
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	**25.152**	**–**	**24**	**25.177**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**182.726**	**–**	**101**	**182.827**
PLACEMENTS	**583.340**	**32**	**865**	**584.237**
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) Dérivés de macro couverture 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 d'IAS 39, dérivés de macro couverture et autres dérivés.
(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.
(f) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés.
(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.

31 décembre 2007

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]
1.776	–	–	1.776	13.801	–	20	13.821
–	–	–	–	4.137	–	–	4.137
–	–	–	–	–	–	–	–
1.776	**–**	**–**	**1.776**	**17.937**	**–**	**20**	**17.958**
–	–	–	–	–	–	–	–
4.933	1	–	4.935	246.153	(8)	556	246.701
832	–	(11)	822	55.927	–	47	55.974
1.042	–	(23)	1.019	1.165	–	(26)	1.139
–	–	–	–	–	–	–	–
6.808	**1**	**(34)**	**6.775**	**303.246**	**(8)**	**577**	**303.814**
2.550	–	(5)	2.546	35.799	37	59	35.896
271	–	–	271	19.593	–	–	19.593
325	–	–	325	452	–	–	452
3.146	**–**	**(5)**	**3.141**	**55.843**	**37**	**59**	**55.940**
142	–	–	142	3.588	3	–	3.591
134	–	–	134	2.394	–	38	2.433
8	–	–	8	143	–	–	143
284	**–**	**–**	**284**	**6.124**	**3**	**38**	**6.166**
166	**–**	**–**	**166**	**4.518**	**–**	**6**	**4.524**
1.312	**–**	**–**	**1.312**	**1.285**	**–**	**–**	**1.285**
11.716	**1**	**(38)**	**11.679**	**371.016**	**33**	**681**	**371.730**
–	–	–	–	–	–	–	–
41	–	–	41	968	–	–	968
1	–	–	1	40	–	–	40
77	–	–	77	77	–	–	77
1	–	–	1	12.818	–	–	12.818
121	–	–	121	11.491	–	24	11.515
7	–	–	7	7	–	–	7
248	**–**	**–**	**248**	**25.400**	**–**	**24**	**25.425**
–	**–**	**–**	**–**	**182.726**	**–**	**101**	**182.827**
13.740	**1**	**(38)**	**13.703**	**597.080**	**33**	**827**	**597.939**
–	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**

(En millions d'euros)	Activité 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	13.260	–	–	13.260
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	5.364	–	–	5.364
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	**18.625**	**–**	**–**	**18.625**
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 transaction	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 transaction	142	–	–	142
Actions	**57.979**	**(175)**	**(8)**	**57.797**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	4.593	6	–	4.599
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.321	13	(15)	2.319
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	80	–	–	80
Fonds d'investissement non contrôlés	**6.994**	**19**	**(15)**	**6.998**
Autres placements [f]	**3.145**	**–**	**(1)**	**3.144**
Dérivés de macro couverture 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 transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	13.077	–	2	13.079
Autres prêts [e]	14.589	–	(11)	14.578
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	**28.864**	**–**	**(4)**	**28.860**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**176.479**	**–**	**83**	**176.562**
PLACEMENTS	**583.164**	**(238)**	**(162)**	**582.765**
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) Dérivés de macro couverture 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 d'IAS 39, dérivés de macro couverture et autres dérivés.
(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.
(f) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés.
(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.
(h) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

31 décembre 2006 Retraité [h]

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	13.808	–	–	13.808
608	–	–	608	5.972	–	–	5.972
–	–	–	–	–	–	–	–
1.156	**–**	**–**	**1.156**	**19.780**	**–**	**–**	**19.780**
–	–	–	–	–	–	–	–
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	13.090	–	2	13.092
591	–	–	591	15.181	–	(11)	15.170
8	–	–	8	8	–	–	8
3.680	**–**	**(48)**	**3.632**	**32.544**	**–**	**(52)**	**32.492**
–	**–**	**–**	**–**	**176.479**	**–**	**83**	**176.562**
16.328	**–**	**(33)**	**16.295**	**599.492**	**(238)**	**(195)**	**599.059**
–	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**

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 décrivent l'impact des instruments dérivés sur les passifs sous-jacents liés.

19.4.1. Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement

	31 décembre 2008			
(En millions d'euros)	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]	330.555	–	(1.083)	329.473
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	85.916	–	(84)	85.831
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**416.471**	**–**	**(1.167)**	**415.304**
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire [a]	38.081	–	–	38.081
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.295	–	–	1.295
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	46.520	–	–	46.520
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**85.896**	**–**	**–**	**85.896**
Dérivés de macro couverture relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	**–**	**–**	**(7)**	**–**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

19.4.2. Autres passifs financiers

	31 décembre 2008			
(En millions d'euros)	Valeur au bilan 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	6.208	(95)	621	6.734
Dettes de financement représentées par des titres	6.666	(51)	(52)	6.564
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	1.216	–	–	1.216
Dettes de financement [b]	**14.090**	**(145)**	**570**	**14.514**
Impôts différés passifs	**3.609**	**–**	**–**	**3.609**
Part des intérêts minoritaires dans les fonds d'investissement contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	5.108	–	–	5.108
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.644	26	6	6.676
Dettes nées des opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.167	–	7	7.174
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.211	–	–	6.211
Dettes nées d'opérations bancaires [b]	20.059	–	831	20.890
Dettes d'impôt exigible	2.130	–	–	2.130
Autres dettes	39.877	19	(3)	39.892
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers			–	–
Dettes [c]	**87.197**	**44**	**841**	**88.082**
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (passifs) [d]	**–**	**–**	**–**	**–**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(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'investissements nets à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

31 décembre 2007				31 décembre 2006 Retraité [a]			
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
310.709	–	(98)	310.611	323.361	(21)	(67)	323.274
113.654	–	–	113.654	108.984	–	–	108.984
424.363	**–**	**(98)**	**424.265**	**432.345**	**(21)**	**(67)**	**432.258**
40.121	–	(102)	40.019	32.606	–	–	32.606
1.452	–	–	1.452	1.121	–	(62)	1.059
69.587	–	–	69.587	67.673	–	–	67.673
111.161	**–**	**(102)**	**111.059**	**101.399**	**–**	**(62)**	**101.338**
–	**–**	**13**	**–**	**–**	**–**	**(13)**	

31 décembre 2007				31 décembre 2006 Retraité [a]			
Valeur au bilan 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 au bilan 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
6.173	(531)	504	6.146	6.168	(648)	43	5.563
4.698	(106)	(57)	4.535	3.894	(127)	(79)	3.688
175	–	–	175	95	–	–	95
11.046	**(637)**	**447**	**10.856**	**10.158**	**(775)**	**(36)**	**9.347**
5.534	**–**	**–**	**5.534**	**6.823**	**–**	**–**	**6.823**
7.751	–	–	7.751	7.224	–	–	7.224
6.258	2	–	6.260	8.714	(3)	–	8.711
7.033	(14)	–	7.018	7.947	–	–	7.947
6.024	–	–	6.024	5.849	–	–	5.849
18.443	–	271	18.713	16.817	–	175	16.992
2.394	–	–	2.394	2.055	–	–	2.055
43.693	8	26	43.727	41.074	(2)	121	41.194
		120	120			5	5
91.595	**(4)**	**417**	**92.008**	**89.680**	**(5)**	**301**	**89.976**
–	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**

19.5. DÉTAIL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS PAR MÉTHODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)	31 décembre 2008 Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total
Intruments dérivés sur placements financiers sujets à la comptabilisation de couverture	77	452	529
Autres instruments dérivés sur placements financiers [(a)]	518	2.840	3.358
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs relatifs à des placements financiers	135	(13)	122
Instruments dérivés relatifs à des placements financiers	**730**	**3.279**	**4.008**
Autres instruments dérivés sur placements financiers	–	–	–
Autres dérivés – Réassurance [(a)]	–	–	–
Macro couverture – 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)	(138)	–	(138)
Autres dérivés sur autres créances	2	(2)	–
Macro couverture – actif	–	19	19
Total instruments dérivés relatifs aux autres créances	**(137)**	**17**	**(120)**
Valeur nette totale des instruments dérivés actifs (1)			**3.888**
Instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement sujets à la comptabilisation de couverture	–	–	–
Autres instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement [(a)]	(25)	(1.144)	(1.169)
Dérivés de macro couverture relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	(7)	–	(7)
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	**(32)**	**(1.144)**	**(1.176)**
Instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers sujets à la comptabilisation de couverture	44	(145)	(101)
Autres instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers	3	577	580
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	**46**	**432**	**479**
Dérivés de macro couverture des activités bancaires et autres dérivés	**103**	**728**	**831**
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (2)			**134**
Valeur nette totale des instruments dérivés (1)-(2)			**3.754**

(a) Dérivés de couverture ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis dans IAS 39.
(1) et (2) font référence à la Note 9.9 détaillant les principes appliqués par le Groupe pour la classification des placements financiers selon la hiérarchie de juste valeur d'IAS 39.

31 décembre 2007			31 décembre 2006		
Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total
54	(22)	33	67	(305)	(238)
293	533	827	64	(258)	(195)
956	335	1.292	7	701	708
1.304	**847**	**2.151**	**138**	**138**	**276**
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
–	(9)	(9)	–	(19)	(19)
–	1	1	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	**(8)**	**(8)**	**–**	**(19)**	**(19)**
		2.143			**257**
–	–	–	(21)	–	(21)
(27)	(174)	(201)	1	(130)	(129)
–	13	13	–	(13)	(13)
(27)	**(160)**	**(187)**	**(19)**	**(143)**	**(163)**
(626)	(15)	(642)	2	(781)	(780)
510	83	593	16	75	90
(116)	**68**	**(48)**	**17**	**(707)**	**(689)**
–	**271**	**271**	**–**	**175**	**175**
		35			**(677)**
		2.108			**933**

NOTE 20 > CHIFFRE D'AFFAIRES SECTORIEL ET PRODUIT NET BANCAIRE

20.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

CHIFFRE D'AFFAIRES [a]

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 [c]
Vie, Epargne, Retraite	57.977	59.845	49.952
Dont primes émises en affaires directes	*53.731*	*55.330*	*45.998*
Dont primes émises sur acceptations	*2.340*	*2.442*	*2.270*
Dont Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*662*	*740*	*608*
Dont produits des autres activités	*1.244*	*1.332*	*1.076*
France	14.271	15.045	14.797
États-Unis	13.755	16.243	15.389
Royaume-Uni	3.549	4.628	4.292
Japon	4.628	5.116	5.027
Allemagne	6.233	6.200	3.681
Suisse	4.482	4.116	–
Belgique	2.559	3.072	2.512
Région Méditerranéenne et Amérique latine	4.813	1.918	–
Autres pays	3.688	3.507	4.255
Dommages	**26.039**	**25.016**	**19.510**
Dont primes émises en affaires directes	*25.807*	*24.727*	*19.280*
Dont primes émises sur acceptations	*130*	*210*	*179*
Dont produits des autres activités	*102*	*79*	*52*
France	5.595	5.330	5.187
Allemagne	3.530	3.506	2.745
Royaume-Uni et Irlande	4.420	5.076	4.721
Suisse	2.017	1.974	–
Belgique	2.139	2.112	1.511
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	6.414	5.276	–
Autres pays	1.925	1.743	5.347
Assurance Internationale	**2.841**	**3.568**	**3.716**
Dont primes émises en affaires directes	*2.016*	*1.915*	*1.792*
Dont primes émises sur acceptations	*638*	*1.492*	*1.780*
Dont produits des autres activités	*187*	*161*	*144*
AXA Corporate Solutions Assurance	1.954	1.805	1.689
AXA Cessions	50	67	56
AXA Assistance	751	699	621
Autres	86	996	1.351
Gestion d'actifs	**3.947**	**4.863**	**4.406**
AllianceBernstein	2.511	3.130	2.961
AXA Investment Managers	1.436	1.732	1.445
BANQUES	**412**	**339**	**377**
AXA Banque	102	85	57
AXA Bank Europe	248	216	21
Banques allemandes	11	19	293
Autres banques	51	20	6
Holdings [b]	**5**	**2**	**4**
TOTAL	**91.221**	**93.633**	**77.966**

(a) Net d'intragroupe.
(b) Y compris les SPEs et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».
(c) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Compte tenu de la taille et de la diversité du Groupe, aucun des clients du Groupe ne représente plus de 10 % de l'activité.

20.2. INFORMATION PAR SEGMENT

20.2.1. Vie, Epargne, Retraite

(En millions d'euros)	31 décembre 2008			31 décembre 2007			31 décembre 2006 Retraité [c] [d]		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]
Epargne/Retraite individuelle	25.829	160.150	38.203	28.264	172.219	42.716	26.038	172.276	34.705
Epargne/Retraite collective	2.861	27.549	7.362	3.388	23.287	6.909	2.986	22.880	7.445
Prévoyance	18.661	142.948	356	18.095	143.163	910	12.837	152.432	1.464
Santé	6.200	16.388	–	5.966	13.989	–	4.468	12.772	–
Autres	2.520	11.095	–	2.059	13.688	–	1.938	14.014	–
SOUS-TOTAL	**56.071**	**358.131**	**45.921**	**57.773**	**366.345**	**50.536**	**48.268**	**374.374**	**43.613**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [b]	662		39.975	740	–	60.625	608	–	57.243
Produits des autres activités	1.244			1.332	–	–	1.076	–	–
TOTAL	**57.977**	**358.131**	**85.896**	**59.845**	**366.345**	**111.161**	**49.952**	**374.374**	**100.856**
Dont unités de compte	18.435	85.916	46.520	21.529	113.654	69.587	18.512	108.984	67.129
Dont « with-profits »	*706*	*12.122*	*5.374*	*976*	*17.761*	*8.515*	*941*	*20.358*	*10.323*

(a) 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.
(b) 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.
(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(d) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

20.2.2. Dommages

(En millions d'euros)	Primes émises [b] 31 décembre 2008	Primes émises [b] 31 décembre 2007	Primes émises [b] 31 décembre 2006	Passifs techniques 31 décembre 2008	Passifs techniques 31 décembre 2007	Passifs techniques 31 décembre 2006 Retraité [a]
Particuliers	**15.672**	**15.181**	**12.018**	**24.060**	**24.182**	**23.656**
Automobile	9.053	8.709	6.560	15.349	15.446	14.835
Dommages aux biens	3.745	3.564	3.016	3.240	3.219	3.059
Santé	1.120	1.107	937	896	1.442	1.488
Autres	1.754	1.801	1.505	4.575	4.075	4.274
Entreprises	**9.887**	**9.411**	**7.166**	**22.565**	**22.016**	**21.682**
Automobile	1.877	1.618	1.349	2.885	2.698	2.679
Dommages aux biens	2.679	2.740	2.204	3.012	3.075	2.748
Responsabilité civile	1.662	1.740	1.390	6.717	6.950	7.244
Santé	1.679	1.558	852	3.054	2.799	2.757
Autres	1.989	1.755	1.370	6.896	6.494	6.254
Autres	**378**	**345**	**275**	**731**	**873**	**872**
SOUS-TOTAL	**25.937**	**24.937**	**19.459**	**47.356**	**47.072**	**46.210**
Produits des autres activités	102	79	52			
TOTAL	**26.039**	**25.016**	**19.510**	**47.356**	**47.072**	**46.210**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.
(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

20.2.3. Assurance Internationale

(En millions d'euros)	Primes émises 31 décembre 2008	Primes émises 31 décembre 2007	Primes émises 31 décembre 2006	Passifs techniques 31 décembre 2008	Passifs techniques 31 décembre 2007	Passifs techniques 31 décembre 2006
Dommages aux biens	526	957	1.132	1.604	1.943	2.288
Automobile, Maritime, Aviation	805	956	977	2.980	3.144	3.294
Responsabilité civile	410	467	493	3.649	3.846	3.935
Autres	913	1.027	969	2.751	2.013	2.786
SOUS-TOTAL	**2.654**	**3.407**	**3.572**	**10.985**	**10.946**	**12.304**
Produits des autres activités	187	161	144			
TOTAL	**2.841**	**3.568**	**3.716**	**10.985**	**10.946**	**12.304**

20.2.4. Passifs liés à des contrats d'assurance des segments Dommages et Assurance Internationale

(En millions d'euros)	31 décembre 2008						
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	Provisions pour frais de gestion de sinistres sur IBNR	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	TOTAL Provisions techniques
Particuliers							
Automobile	9.526	1.672	450	26	11.674	3.675	15.349
Dommages aux biens	1.247	429	82	8	1.765	1.474	3.240
Autres	2.358	933	157	20	3.469	2.003	5.471
Sous-total Particuliers	**13.131**	**3.033**	**689**	**53**	**16.907**	**7.153**	**24.060**
Entreprises							
Automobile	1.706	388	70	6	2.169	716	2.885
Dommages aux biens	1.678	339	48	6	2.072	940	3.012
Responsabilité civile	4.586	1.380	203	66	6.235	482	6.717
Autres	5.390	1.098	198	25	6.711	3.239	9.950
Sous-total Entreprises	**13.360**	**3.205**	**518**	**104**	**17.187**	**5.378**	**22.565**
Autres	422	145	23	7	596	135	731
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	**26.913**	**6.383**	**1.231**	**164**	**34.691**	**12.665**	**47.356**
Dommages aux biens	972	463	29	11	1.475	129	1.604
Automobile, Maritime, Aviation	1.696	1.173	44	19	2.931	49	2.980
Responsabilité civile	1.762	1.659	68	28	3.517	132	3.649
Autres	993	647	46	4	1.691	1.060	2.751
Total – Assurance Internationale	**5.423**	**3.942**	**186**	**63**	**9.614**	**1.371**	**10.985**
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	**32.336**	**10.325**	**1.417**	**227**	**44.305**	**14.036**	**58.340**

(En millions d'euros)	31 décembre 2007						31 décembre 2006 Retraité [a]
	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	9.751	1.569	447	11.793	3.653	15.446	14.835
Dommages aux biens	1.199	466	80	1.754	1.466	3.219	3.059
Autres	2.368	975	143	3.506	2.011	5.517	5.762
Sous-total Particuliers	**13.318**	**3.011**	**671**	**17.053**	**7.129**	**24.182**	**23.656**
Entreprises							
Automobile	1.741	423	68	2.238	460	2.698	2.679
Dommages aux biens	1.695	315	57	2.075	1.000	3.075	2.748
Responsabilité civile	4.675	1.482	191	6.425	524	6.950	7.244
Autres	5.036	1.034	188	6.282	3.010	9.293	9.011
Sous-total Entreprises	**13.146**	**3.253**	**504**	**17.020**	**4.995**	**22.016**	**21.682**
Autres	467	231	35	740	134	874	872
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	**26.931**	**6.495**	**1.209**	**34.813**	**12.259**	**47.072**	**46.210**
Dommages aux biens	948	693	38	1.694	249	1.943	2.288
Automobile, Maritime, Aviation	1.852	1.069	47	2.985	159	3.144	3.294
Responsabilité civile	1.747	1.871	68	3.716	130	3.846	3.935
Autres	902	516	38	1.464	550	2.013	2.786
Total – Assurance Internationale	**5.450**	**4.148**	**191**	**9.860**	**1.087**	**10.946**	**12.304**
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	**32.381**	**10.643**	**1.401**	**44.673**	**13.345**	**58.018**	**58.514**

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

20.3. PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Intérêts reçus et produits assimilés	915	696	579
Intérêts payés et charges assimilées	(740)	(612)	(429)
Intérêts et produits assimilés nets	**174**	**84**	**150**
Commissions reçues	82	74	66
Commissions payées	(34)	(27)	(23)
Commissions nettes	**48**	**47**	**43**
Produits des placements	128	196	177
Plus et moins-value réalisées sur les placements	2	23	36
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	119	(7)	(31)
Variation des provisions sur instruments financiers	(64)	(9)	–
Revenus des placements des entreprises du secteur bancaire	**184**	**202**	**182**
Autres produits nets d'exploitation bancaire	**3**	**3**	**1**
Produit net bancaire	**409**	**336**	**376**

NOTE 21 > RÉSULTAT FINANCIER HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT NET

Le tableau des produits nets de charges (hors coût de l'endettement) des placements financiers des compagnies d'assurance et des sociétés des autres secteurs d'activité (hors produits des placements financiers des banques inclus dans le produit net bancaire) se présente de la manière suivante :

	31 décembre 2008				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements	Plus ou moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	599	474	–	(137)	937
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	211	46	(685)	–	(428)
Immobilier de placement	**810**	**520**	**(685)**	**(137)**	**508**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	11.017	(287)	–	(1.076)	9.654
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(a)]	2.278	(525)	(4.447)	–	(2.694)
Obligations détenues à des fins de transaction	48	(9)	(62)	–	(22)
Obligations non cotées au coût amorti	30	–	–	–	30
Obligations	**13.373**	**(821)**	**(4.509)**	**(1.076)**	**6.967**
Actions disponibles à la vente	935	762	(659)	(3.713)	(2.675)
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	657	(581)	(4.365)	–	(4.289)
Actions détenues à des fins de transaction	(15)	(774)	(206)	–	(995)
Actions	**1.577**	**(594)**	**(5.230)**	**(3.713)**	**(7.960)**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	165	(22)	–	(723)	(579)
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	23	(6)	(91)	–	(74)
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	–	(8)	1	–	(7)
Fonds d'investissement non contrôlés	**189**	**(36)**	**(90)**	**(723)**	**(660)**
Autres placements détenus via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**283**	**277**	**326**		**886**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	78	(28)	–	(6)	44
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	2	–	555	–	557
Prêts détenus à des fins de transaction	4	(5)	(4)	–	(5)
Prêts hypothécaires	671	4	–	(2)	673
Autres prêts	551	2	–	(1)	551
Prêts	**1.305**	**(27)**	**551**	**(9)**	**1.820**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**517**		**(43.687)**		**(43.169)**
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture			**2.243**		**2.243**
Autres instruments dérivés	**4.210**	**823**	**900**		**5.933**
Frais de gestion des placements	**(839)**				**(839)**
Autres [(d)]	**337**	**(316)**	**(1.812)**	**(7)**	**(1.797)**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES [(c)]	**21.762**	**(173)**	**(51.994)**	**(5.663)**	**(36.068)**

(a) Y compris obligations détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.
(b) Y compris actions détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.
(c) Les produits des placements nets de charges incluent un impact de – 2,7 milliards d'euros relatifs aux Asset Backed Securities (ABS), dont – 0,8 milliard d'euros concernent la variation des provisions sur placements, et – 1,9 milliard d'euros sont liés à la variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat. Par ailleurs, l'impact de la mise en juste valeur des ABS enregistré en fonds propres est de – 0,7 milliard d'euros bruts.
(d) La colonne « variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat » inclut un ajustement de – 106 millions d'euros au Japon. Il convient de rappeler que « AXA Japan » clôture ses comptes au 30 septembre. Selon les principes IFRS, les états financiers de la filiale doivent être ajustés pour refléter les événements significatifs qui auraient été constatés en cas de date de clôture conforme à celle du Groupe AXA. Les comptes 2008 d' « AXA Japan » ont ainsi été ajustés d'une perte provisionnelle liée à l'activité d'octobre à décembre 2008. Cet ajustement reflète principalement l'impact de la poursuite de l'élargissement des spreads de crédit sur les instruments derivés et sur le portefeuille d'obligations émises pas le secteur privé au cours de cette période.

(En millions d'euros)	31 décembre 2007				
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	524	633	–	(38)	1.119
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	263	527	(541)	–	250
Immobilier de placement	**787**	**1.160**	**(541)**	**(38)**	**1.369**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	10.367	(351)	–	(390)	9.625
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(a)]	2.256	106	(1.481)	–	881
Obligations détenues à des fins de transaction	55	1	(2)	–	54
Obligations non cotées au coût amorti	–	–	–	–	–
Obligations	**12.678**	**(245)**	**(1.483)**	**(390)**	**10.560**
Actions disponibles à la vente	1.219	2.470	(285)	(463)	2.942
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	785	2.585	(1.632)	–	1.738
Actions détenues à des fins de transaction	25	–	3	–	27
Actions	**2.028**	**5.056**	**(1.914)**	**(463)**	**4.708**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	89	157	–	(38)	208
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	222	14	14	–	250
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	–	3	(1)	–	2
Fonds d'investissement non contrôlés	**311**	**174**	**13**	**(38)**	**460**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**206**	**20**	**66**		**292**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	74	–	–	–	73
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	51	–	51
Prêts détenus à des fins de transaction	9	–	(3)	–	6
Prêts hypothécaires	674	1	–	–	675
Autres prêts	494	11	–	1	507
Prêts	**1.252**	**12**	**47**	**1**	**1.312**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**801**		**7.476**		**8.277**
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture			**(179)**		**(179)**
Autres instruments dérivés	**(82)**	**16**	**978**		**911**
Frais de gestion des placements	**(914)**				**(914)**
Autres	**403**	**(930)**	**(379)**	**1**	**(905)**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**17.470**	**5.264**	**4.084**	**(927)**	**25.891**

(a) Y compris obligations détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.
(b) Y compris actions détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.

(En millions d'euros)	31 décembre 2006 [a] Produits nets des placements	Plus ou moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée 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	8.418	(58)	–	(78)	8.282
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	2.068	195	(1.322)	–	941
Obligations détenues à des fins de transaction	71	(10)	(9)	–	52
Obligations non cotées au coût amorti	–	–	–	–	–
Obligations	**10.558**	**127**	**(1.331)**	**(78)**	**9.274**
Actions disponibles à la vente	846	2.198	127	(143)	3.028
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	639	1.071	869	–	2.579
Actions détenues à des fins de transaction	49	–	35	–	84
Actions	**1.534**	**3.269**	**1.031**	**(143)**	**5.691**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	82	213	–	(5)	291
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	192	42	(13)	–	221
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	–	3	–	–	3
Fonds d'investissement non contrôlés	**274**	**258**	**(13)**	**(5)**	**515**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**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	452	(3)	–	(2)	447
Autres prêts	384	–	–	–	385
Prêts	**885**	**(2)**	**(166)**	**(2)**	**716**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**527**		**15.158**		**15.685**
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture			**(460)**		**(460)**
Autres instruments dérivés	**(163)**	**140**	**(490)**		**(514)**
Frais de gestion des placements	**(898)**				**(898)**
Autres	**471**	**(258)**	**208**	**(2)**	**419**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**14.184**	**4.225**	**14.338**	**(192)**	**32.555**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Y compris obligations détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.
(c) Y compris actions détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.

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 comptabilisés en juste valeur par résultat est essentiellement constituée :

- des variations des placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, qui sont compensées par une variation du passif liés à ces contrats car il y a un transfert complet de la performance des actifs détenus au souscripteur individuel ;
- des variations de la juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par les fonds des « Satellite Investment Portfolios » tels que définis dans la Note 1.7.2 ;
- des variations de la juste valeur des actifs sous-jacents couverts en couverture de juste valeur (au sens d'IAS 39), ou dans le cadre de « couvertures naturelles » (c'est-à-dire actifs sous-jacents comptabilisés en juste valeur par résultat faisant partie d'une couverture économique non éligible à la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39).

L'agrégat **« variation des provisions sur placements »** comprend l'ensemble des dotations pour dépréciation des placements et les reprises de dépréciation suite à revalorisation. Les reprises de dépréciation dans le cadre de cessions figurent dans l'agrégat *« Plus ou moins-values nettes réalisées sur placements ».*

NOTE 22 > RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE

Le résultat net des cessions en réassurance se présente de la manière suivante :

	31 décembre 2008				
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1.253)	(1.451)	(1.212)	321	(3.595)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	2.053	518	654	(175)	3.050
Commissions reçues des réassureurs	112	153	197	(14)	448
Résultat net des cessions en réassurance	**913**	**(780)**	**(362)**	**132**	**(97)**

	31 décembre 2007				
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1.050)	(1.309)	(1.810)	292	(3.878)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	959	573	996	(209)	2.318
Commissions reçues des réassureurs	124	137	262	(8)	515
Résultat net des cessions en réassurance	**32**	**(599)**	**(553)**	**74**	**(1.046)**

	31 décembre 2006 [a]				
(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(926)	(1.032)	(1.965)	158	(3.764)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	859	308	777	(63)	1.882
Commissions reçues des réassureurs	40	94	294	3	432
Résultat net des cessions en réassurance	**(27)**	**(629)**	**(893)**	**99**	**(1.450)**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2008, le résultat des cessions en réassurance a augmenté de 949 millions d'euros par rapport à 2007. Cette augmentation est principalement due à l'activité Vie, Epargne, Retraite (hausse de 881 millions d'euros) tirée principalement par les États-Unis (hausse de 985 millions d'euros) résultant :

- d'un changement dans les réserves cédées à Center Re (+ 424 millions d'euros), compensé par une augmentation des charges techniques des activités d'assurance ;
- de l'augmentation de 513 millions d'euros des réserves cédées du fait de l'impact des marchés financiers sur les produits épargne retraite en unités de compte.

NOTE 23 > CHARGES LIÉES AUX DETTES DE FINANCEMENT

Les charges liées aux dettes de financement s'élèvent à 685 millions d'euros en 2008 et incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA, pour 160 millions d'euros.

Les charges liées aux dettes de financement s'élèvent à 471 millions d'euros en 2007 et incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA, pour 211 millions d'euros.

Conformément à ce qui est décrit à la Note 1.10 des principes comptables, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat. En conséquence, les charges liées aux dettes de financement en 2006 ont été retraitées et s'élèvent à 473 millions d'euros. Elles incluent les produits et charges relatives aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA (142 millions d'euros).

NOTE 24 > ANALYSE DES CHARGES PAR NATURE

24.1. FRAIS D'ACQUISITION

(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts [b]	5.016	4.846	285	10.147
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [c]	(1.442)	(40)	8	(1.474)
Frais d'acquisition des contrats nets	**3.574**	**4.806**	**293**	**8.673**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.
(c) 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

(En millions d'euros)	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts [b]	5.016	4.846	285	10.147
Frais de gestion des sinistres [c]	474	1.246	355	2.075
Frais de gestion des placements [d]	427	52	3	483
Frais d'administration	3.573	2.677	389	6.639
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–
Reprises de provisions sur immobilisations corporelles	3	1	–	4
Autres charges et produits	55	(5)	(88)	(38)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**9.548**	**8.818**	**944**	**19.310**
Ventilation des charges par nature				
Frais de personnel [e]	2.526	2.483	362	5.371
Services extérieurs	358	258	49	665
Frais informatiques	384	347	58	789
Dotations / (Reprises) des provisions pour risques et charges	8	(5)	(9)	(6)
Charges liées aux immeubles d'exploitation	289	269	54	613
Commissions	4.035	4.271	385	8.691
Autres charges	1.948	1.194	44	3.187

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.
(c) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Charges techniques des activités d'assurance ».
(d) Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Produits nets des placements ».
(e) Montant détaillé dans la Note 25.

31 décembre 2008					31 décembre 2007	31 décembre 2006 [a]
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
–	–	–	(20)	10.127	10.615	8.479
–	–	–	–	(1.474)	(1.911)	(1.371)
–	**–**	**–**	**(20)**	**8.653**	**8.705**	**7.108**

31 décembre 2008					31 décembre 2007	31 décembre 2006 [a]
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
–	–	–	(20)	10.127	10.615	8.479
–	–	–	(5)	2.070	1.999	1.627
–	–	–	(152)	331	388	363
2.924	367	651	(342)	10.238	10.462	8.705
–	64	(5)	–	59	57	78
–	–	–	–	5	(2)	(18)
195	(15)	(241)	147	48	271	292
3.119	**416**	**406**	**(373)**	**22.879**	**23.790**	**19.526**
1.470	166	466	(2)	7.472	8.051	6.473
210	38	69	(5)	976	754	628
117	4	243	39	1.194	1.105	886
39	1	(75)	–	(42)	30	22
240	11	16	(2)	877	854	709
710	36	–	(287)	9.150	9.582	7.927
333	160	(314)	(115)	3.251	3.415	2.881

NOTE 25 > PERSONNEL

25.1. DÉCOMPOSITION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006 [a]
Salaires et traitements	5.782	6.196	5.012
Charges sociales	763	755	686
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	420	397	258
Rémunérations sur base d'actions	136	195	185
Autres charges de personnel et participation des salariés [b]	372	508	332
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	**7.472**	**8.051**	**6.473**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) 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 AUTRES PRESTATIONS

25.2.1. Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 82 millions d'euros au 31 décembre 2008. Pour mémoire, les cotisations versées s'élevaient à 75 millions d'euros en 2007, à 88 millions d'euros en 2006 et à 72 millions d'euros en 2005.

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 pour les régimes de retraite selon les principales zones géographiques où le Groupe est implanté sont les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2008

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2008				
Taux d'actualisation	5,5 %	6,6 %	2,0 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	3,1 %	5,8 %	–	3,7 %
Taux d'inflation	2,1 %	2,5 %	–	2,8 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2008				
Taux d'actualisation	5,2 %	6,2 %	2,1 %	6,7 %
Rendement attendu des actifs	6,3 %	8,3 %	1,3 %	7,5 %
Augmentations futures de salaires	3,7 %	5,7 %	–	4,5 %

Pour mémoire, les hypothèses utilisées en 2007, 2006 et 2005 étaient les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2007

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2007				
Taux d'actualisation	5,2 %	6,2 %	2,1 %	6,7 %
Augmentations futures de salaires	3,7 %	5,7 %	–	4,5 %
Taux d'inflation	2,4 %	2,5 %	–	2,5 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2007				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,7 %	2,0 %	6,3 %
Rendement attendu des actifs	6,6 %	8,5 %	1,1 %	7,6 %
Augmentations futures de salaires	3,8 %	5,8 %	–	4,5 %

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	3,8 %	5,8 %	–	4,5 %
Taux d'inflation	2,5 %	2,5 %	–	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 %	7,3 %	1,1 %	6,9 %
Augmentations futures de salaires	2,7 %	5,2 %	–	5,0 %

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 %	–	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 %	–	3,6 %

Certains régimes ne sont pas indexés sur la hausse des salaires ou sur l'inflation.

Les hypothèses relatives à AXA Mexique, acquis en 2008, sont intégrées dans la zone géographique « Autres ».

25.2.3. Variation annuelle des engagements de retraite

L'évolution annuelle de la dette actuarielle *(Defined Benefit Obligation)* constatée pour les retraites est calculée à partir des éléments suivants :

- le coût des services rendus pendant la période (*Service Cost,* représentant l'augmentation de la dette actuarielle pour une année d'ancienneté supplémentaire),
- l'intérêt sur la dette actuarielle représentant le coût d'actualisation sur un an *(Interest Cost)*,
- les cotisations employés,
- les changements de régime (modification de régime, réduction de droits, liquidation de droits, acquisitions et cessions, etc.),
- les pertes et gains actuariels (dus aux changements d'hypothèses et à l'expérience),
- les prestations payées par l'employeur et par les actifs *(Benefits paid)*.

25.2.4. Informations présentées au bilan

L'information présentée au bilan pour les engagements de retraite et autres prestations présente la différence entre la dette actuarielle, la juste valeur des actifs de couverture et le coût des services antérieurs non comptabilisé. 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 du tableau suivant. 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 fait le choix 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 et 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 (cf. l'état de variation des capitaux propres consolidés). 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 de couverture des régimes de retraite et de prévoyance selon la catégorie *Plan Assets* et *Separate Assets* au 31 décembre 2008.
En 2008, le principal changement de périmètre est l'acquisition de Seguros ING, maintenant dénommée AXA Mexique, le 22 juillet 2008.
En 2007, AXA a réexaminé le traitement comptable des actifs séparés et des contrats d'assurance relatifs aux engagements de retraite aux États-Unis et en Suisse. Aux États-Unis, le contrat d'assurance s'est vu adjoindre une clause de transférabilité, de telle sorte que son traitement comptable a évolué vers un traitement en *Plan Assets* plutôt qu'un traitement en *Separate Assets* comme cela avait été le cas les années précédentes. En Suisse, où la question s'est posée après l'acquisition de Winterthur, AXA a opté pour l'élimination du contrat d'assurance plutôt que de le traiter comme un actif de couverture tel qu'il était présenté précédemment.

	Retraite				Autres prestations			
(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
Évolution de l'engagement								
Dette actuarielle en début de période	12.955	14.734	11.421	9.573	506	604	716	581
Coût des services rendus	213	241	213	191	7	7	13	12
Intérêt sur la dette actuarielle	656	649	501	517	30	31	31	36
Cotisations employés	54	54	16	15	–	–	–	2
Modifications de régime (y compris acquisitions et cessions) [(a)]	(150)	(261)	3.625	46	12	18	(7)	18
Pertes et gains actuariels	(803)	(1.055)	(227)	1.083	(20)	(56)	(35)	4
Prestations payées par les actifs	(434)	(443)	(419)	(402)	–	–	(49)	(50)
Prestations payées par l'employeur directement	(270)	(227)	(128)	(115)	(44)	(45)	–	–
Effet des variations de taux de change	(493)	(737)	(268)	513	19	(54)	(66)	113
Dette actuarielle en fin de période (A)	**11.729**	**12.955**	**14.734**	**11.421**	**511**	**506**	**604**	**716**
Évolution des actifs de couverture *(Plan Assets)*								
Juste valeur des actifs en début de période	7.057	8.216	4.693	3.869	3	9	14	9
Rendement des actifs	(1.498)	477	395	689	(1)	(3)	(4)	3
Cotisations employeur	192	62	114	136	1	–	4	5
Cotisations employés	44	42	11	11	–	–	–	2
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions et cessions) [(a) (b) (c)]	(27)	(811)	3.220	88	–	(3)	–	1
Prestations payées	(370)	(383)	(246)	(234)	–	–	(4)	(6)
Effet des variations de taux de change	(735)	(546)	28	135	–	–	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**4.662**	**7.057**	**8.216**	**4.693**	**3**	**3**	**9**	**14**
Évolution des actifs *(Separate Assets)*								
Juste valeur des actifs en début de période	739	2.480	2.697	2.265	–	–	–	–
Rendement des actifs	(25)	12	221	206	–	–	–	–
Cotisations employeur	86	88	39	197	–	–	–	–
Cotisations employés	10	12	4	4	–	–	–	–
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions et cessions) [(a) (b)]	48	(1.724)	(85)	(82)	–	–	–	–
Prestations payées	(64)	(60)	(168)	(168)	–	–	–	–
Effet des variations de taux de change	(5)	(69)	(227)	274	–	–	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période	**789**	**739**	**2.480**	**2.697**	**–**	**–**	**–**	**–**
Financement des engagements								
Régimes sous-financés (plan par plan)	(7.087)	(6.098)	(6.530)	(6.729)	(507)	(502)	(595)	(703)
Régimes sur-financés (plan par plan)	21	200	12	1	–	–	–	–
Engagements non financés (B) – (A)	(7.066)	(5.898)	(6.519)	(6.728)	(507)	(502)	(595)	(703)
Coût des services antérieurs non comptabilisés	71	80	89	74	1	1	–	–
Passifs enregistrés au bilan (hors *Separate Assets*)								
Actifs constatés	20	199	11	1	–	–	–	–
Provisions enregistrées	(7.015)	(6.017)	(6.440)	(6.655)	(506)	(501)	(595)	(703)
Position nette (hors *Separate Assets*)	**(6.995)**	**(5.818)**	**(6.430)**	**(6.654)**	**(506)**	**(501)**	**(595)**	**(703)**
Financement économique net (dont *Separate Assets*)								
Position nette (hors *Separate Assets*)	(6.995)	(5.818)	(6.430)	(6.654)	(506)	(501)	(595)	(703)
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	789	739	2.480	2.697	–	–	–	–
Financement économique net (dont *Separate Assets*)	**(6.206)**	**(5.079)**	**(3.950)**	**(3.957)**	**(506)**	**(501)**	**(595)**	**(703)**

(a) Ce montant inclut l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique, la cession des activités aux Pays-Bas en 2007 ainsi que l'acquisition de Winterthur en 2006.
(b) Ce montant inclut la requalification des *Separate Assets* en *Plan Assets* aux États-Unis en 2007.
(c) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse en 2007.

« Les autres prestations » comprennent, (i), les avantages postérieurs à l'emploi autres que les retraites, à savoir les avantages médicaux et, (ii), les avantages postérieurs à l'emploi mais antérieurs à la retraite.

Pour les régimes de retraite dont la juste valeur des actifs de couverture *(Plan Assets)* est supérieure à la dette actuarielle, les montants consolidés des actifs de couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 188 millions d'euros et de 168 millions d'euros au 31 décembre 2008. Pour ces plans, un surplus est reconnu dans la mesure où il peut être réutilisable, soit à travers une diminution des contributions futures, soit si le Groupe AXA à un droit inconditionnel à récupérer tout ou partie de l'excédent du fonds.

Pour les régimes de retraite dont la dette actuarielle est supérieure à la juste valeur des actifs de couverture *(Plan Assets)*, les montants consolidés des actifs de couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 11.561 millions d'euros et de 4.474 millions d'euros au 31 décembre 2008.

25.2.5. Charge annuelle de retraite et des autres prestations

La charge annuelle de retraite et des autres prestations *(pension and other benefits expense)* représente le coût annuel des régimes de rémunérations différées accordés aux employés, tel qu'il est enregistré dans le compte de résultat. Ce coût est présenté ci-dessous aux 31 décembre 2008, 2007, 2006 et 2005 :

	Retraite				Autres prestations			
(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
Charge annuelle de retraite et des autres prestations								
Coût des services rendus	213	241	213	191	7	7	13	12
Intérêt sur la dette actuarielle	656	649	501	517	30	31	31	36
Rendement attendu des actifs *Plan Assets*	(470)	(489)	(314)	(269)	–	–	–	–
Rendement attendu des actifs *Separate Assets*	(35)	(33)	(172)	(189)	–	–	–	–
Amortissements	20	9	6	(12)	–	2	–	–
Modifications de régimes	(78)	(6)	(8)	19	–	–	(20)	18
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	**306**	**371**	**225**	**257**	**37**	**40**	**23**	**66**

La baisse de la charge comptable entre 2007 et 2008 est principalement liée aux changements de régime survenus en Suisse et aux États-Unis.

25.2.6. Financement économique net des engagements

L'évolution du financement économique des engagements entre le 1er janvier 2008 et le 31 décembre 2008 restitue à la fois l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe et l'évolution des *Separate Assets.* Cette évolution pour 2008 se présente comme suit :

	Retraite				Autres prestations			
(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
Variation de provision constatée au bilan								
Provision au bilan en début de période	(5.079)	(3.950)	(3.957)	(3.401)	(501)	(595)	(703)	(572)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(306)	(371)	(225)	(257)	(37)	(40)	(23)	(66)
Cotisations employeur et prestations employeur	548	378	242	328	44	45	49	49
Acquisitions et cessions [(a) (b)]	107	(2.280)	(485)	121	(11)	(20)	(8)	(23)
Impact SoRIE	(1.229)	1 022	392	(667)	19	54	24	(28)
Effet des variations de taux de change	(247)	123	83	(81)	(20)	54	66	(64)
Financement économique net des engagements en fin de période	**(6.206)**	**(5.079)**	**(3.950)**	**(3.957)**	**(506)**	**(501)**	**(595)**	**(703)**

(a) Ce montant inclut l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique, la cession des activités aux Pays-Bas en 2007 ainsi que l'acquisition de Winterthur en 2006.
(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse en 2007.

En 2008, la détérioration du financement économique net des engagements s'explique principalement par la baisse de la valorisation des actifs financiers.

25.2.7. Évolution de la provision constatée au bilan (hors *Separate Assets*)

L'évolution du passif du bilan entre le 1er janvier 2008 et le 31 décembre 2008 ne présente que l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe. Ce rapprochement ne tient pas compte des *Separate Assets*. Par conséquent, il ne représente pas totalement la réalité économique. Le tableau ci-dessous présente l'évolution détaillée du passif du bilan, avec les *Separate Assets* ajoutés à la fin de chaque exercice.

	Retraite				Autres prestations			
(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
Variation de provision constatée au bilan								
Provision au bilan en début de période	(5.818)	(6.430)	(6.654)	(5.666)	(501)	(595)	(703)	(572)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(306)	(371)	(225)	(257)	(37)	(40)	(23)	(66)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	15	(23)	(232)	(210)	–	–	–	–
Cotisations employeur	192	62	114	136	1	–	4	5
Prestations employeur	270	227	128	115	44	45	45	44
Prestations payées par les *Separate Assets*	64	60	168	168	–	–	–	–
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions et cessions) [(a) (b)]	50	(2.253)	(548)	–	(11)	(20)	(8)	(23)
Transferts entrants/(sortants) des *Separate Assets* vers les *Plan Assets* [(c)]	10	1 695	155	82	–	–	–	–
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans la composante SoRIE	(1.229)	1 022	392	(667)	19	54	24	(28)
Effet des variations de taux de change	(242)	191	272	(355)	(20)	54	66	(64)
Provision au bilan en fin de période	**(6.995)**	**(5.818)**	**(6.430)**	**(6.654)**	**(506)**	**(501)**	**(595)**	**(703)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	789	739	2 480	2 697	–	–	–	–
Financement économique net des engagements en fin de période	**(6.206)**	**(5.079)**	**(3.950)**	**(3.957)**	**(506)**	**(501)**	**(595)**	**(703)**

(a) Ce montant inclut l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique, la cession des activités aux Pays-Bas en 2007 ainsi que l'acquisition de Winterthur en 2006.
(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse en 2007.
(c) Ce montant inclut la requalification des *Separate Assets* en *Plan Assets* aux États-Unis en 2007.

25.2.8. Évolution 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) fait partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux propres. Il 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 « SoRIE », avant déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés, constatée dans les comptes du Groupe entre le 1er janvier 2005 et le 31 décembre 2008 du fait des ajustements découlant des engagements de retraite comptabilisés au passif et de ceux découlant des *Plan Assets.*

	Retraite				Autres prestations			
(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005	2008	2007	2006	2005
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en début de période	**308**	**(720)**	**(1.112)**	**(445)**	**45**	**(4)**	**(28)**	**–**
Évolutions dues aux effets d'expérience et d'hypothèses découlant des engagements de retraite	799	1.055	226	(1.053)	20	57	28	(30)
Évolutions dues aux effets d'expérience découlant des *Plan Assets*	(2.028)	(33)	141	426	(1)	(3)	(5)	3
Ajustement dû à la cession des activités aux Pays-Bas	–	(4)	–	–	–	(1)	–	–
Effet des variations de taux de change	(34)	10	24	(40)	3	(5)	–	(1)
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en fin de période	**(955)**	**308**	**(720)**	**(1.112)**	**67**	**45**	**(4)**	**(28)**

Au cours de l'exercice 2008, la variation de la composante de capitaux propres « SoRIE » après déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés est de – 695 millions d'euros. La même variation était de 612 millions en 2007, 252 millions d'euros en 2006 et de – 415 millions d'euros en 2005. La variation 2008 s'explique principalement par les rendements négatifs des actifs de couverture. Au 31 décembre 2008, le montant cumulé de cet impact depuis la première application est de – 595 millions d'euros (101 millions d'euros à fin 2007).

25.2.9. Prochains décaissements (Indemnités payées et cotisations de l'employeur)

a) Les prestations payées

(En millions d'euros)	Retraite	Autres prestations
Estimation des prochaines prestations payées		
2009	755	41
2010	722	41
2011	738	40
2012	766	39
2013	781	38
Cinq années suivantes	**4.048**	**175**

Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques des années futures.

b) Cotisations de l'employeur

Le montant estimé des cotisations à verser par l'employeur en 2009 au titre des engagements de retraite est de 246 millions d'euros (contre 184 millions d'euros estimés en 2007 pour l'année 2008) et 1 million d'euros au titre des autres prestations (contre 0 million d'euros estimé en 2007 pour 2008). Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques des années futures.

25.2.10. Répartition par catégorie d'actifs à la fin 2008

Le tableau ci-dessous présente la répartition des *Plan Assets* à fin 2008 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des actifs *(Plan Assets)*				
Actions	53 %	47 %	65 %	52 %
Obligations	31 %	33 %	27 %	31 %
Immobilier	6 %	4 %	8 %	12 %
Autres	11 %	16 %	–	5 %
Total	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Total (en millions d'euros)	**4.666**	**3.174**	**1.341**	**151**

Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs (*Plan Assets* et *Separate Assets*) à fin 2008 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition totale des actifs (*Plan Assets* et *Separate Assets*)				
Actions	47 %	40 %	65 %	43 %
Obligations	33 %	34 %	27 %	42 %
Immobilier	5 %	4 %	8 %	10 %
Autres	15 %	21 %	–	4 %
Total	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Total (en millions d'euros)	**5.455**	**3.933**	**1.341**	**181**

Étant 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 généralement plus élevée dans les pays anglo-saxons, où les stratégies d'investissement sont souvent 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 antérieures, mais peut ne pas se vérifier pour les années à venir.

25.2.11. Autres rémunérations différées

Aux États-Unis, AXA Financial fournit des couvertures médicales et des assurances Vie (avantages du personnel après le départ à la retraite) à ses employés qui partent à la retraite en remplissant un certain nombre de critères d'ancienneté et d'âge. Les garanties offertes en termes d'assurance vie sont fonction de l'âge et du salaire à la date de départ pour certains retraités bénéficiant des droits acquis nécessaires, et d'un forfait pour les autres. AXA Financial continue de financer les avantages accordés au personnel après le départ à la retraite.

En 2008, ces paiements représentent 36 millions d'euros (37 millions en 2007 et 42 millions en 2006), nets des cotisations des employés.

25.2.12. Réconciliation avec le bilan

(En millions d'euros)	2008	2007	2006	2005
Réconciliation avec le bilan				
Position nette (hors *Separate Assets*) [(a)]	(7.501)	(6.319)	(7.025)	(7.357)
Autres provisions	(187)	(290)	(290)	(375)
Total [(b)]	**(7.688)**	**(6.609)**	**(7.315)**	**(7.732)**

(a) La position nette (hors *Separate Assets*) est la position nette de la retraite et des autres prestations comme présentée dans la Note 25.2.4.

(b) La position nette correspond à un engagement de 7.714 millions d'euros (au 31 décembre 2008) inclus au bilan dans le poste « provisions pour risques et charges » et à un actif de 26 millions d'euros (au 31 décembre 2008) inclus au bilan dans le poste « Autres actifs d'exploitation à long terme ».

25.3. RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Les chiffres ci-dessous sont présentés à 100 %, bruts d'impôts	2008 [a]	2007	2006 [c]
Coût par plan			
Options AXA SA [b]	35,4	40,3	33,2
Attributions 2003		*2,1*	*3,0*
Attributions 2004	*1,0*	*5,5*	*8,2*
Attributions 2005	*3,7*	*8,5*	*10,9*
Attributions 2006	*10,9*	*14,7*	*11,1*
Attributions 2007	*14,4*	*9,6*	
Attributions 2008	*5,4*		
Options AXA attribuées à AXA Financial	13,9	19,5	24,0
Attributions d'options sur titre AXA SA 2005	*1,3*	*2,5*	*4,3*
Attributions d'options sur titre AXA SA 2006	*1,9*	*3,4*	*11,2*
Attributions d'options sur titre AXA SA 2007	*3,9*	*9,9*	
Attributions d'options sur titre AXA SA 2008	*5,7*		
Attributions d'options sur titre AXA ADR	*1,0*	*3,6*	*8,5*
Shareplan AXA	16,7	24,7	16,3
Plan classique	*0,6*	*6,0*	*4,3*
Plan avec effet de levier	*16,1*	*18,7*	*12,0*
Performance Shares AXA	19,7	23,6	13,6
Attributions 2005		*4,7*	*8,4*
Attributions 2006	*4,0*	*14,6*	*4,1*
Attributions 2007	*12,0*	*3,7*	
Attributions 2008	*3,7*		
Restricted shares 2005		*0,6*	*1,1*
Performance Units AXA	21,3	40,4	48,8
Attributions 2004 « equity settled »		*–*	*0,6*
Attributions 2005 « equity settled »		*0,1*	*1,7*
Attributions 2006 « equity settled »	*1,0*	*4,5*	*1,3*
Attributions 2007 « equity settled »	*2,7*	*0,9*	
Attributions 2008 « equity settled »	*1,3*		
Attributions 2004 « cash settled »		*1,2*	*11,8*
Attributions 2005 « cash settled »		*1,7*	*22,0*
Attributions 2006 « cash settled »	*(1,3)*	*22,1*	*11,5*
Attributions 2007 « cash settled »	*8,2*	*10,0*	
Attributions 2008 « cash settled »	*9,4*		
AXA Miles	48,1	23,8	
Plan 2007 (2 + 2)	*30,8*	*15,1*	
Plan 2007 (4 + 0)	*17,4*	*8,7*	
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	(3,2)	4,9	13,0
AXA Financial SAR	*(6,8)*	*0,3*	*8,3*
AXA Financial Restricted Shares et PARS	*3,6*	*4,6*	*4,7*
Plan d'options AXA APH	6,3	7,8	5,5
Instruments de paiements sur base d'action AllianceBernstein	13,8	10,6	
Total	**171,9**	**195,6**	**155,3**

(a) Pour 2008, le coût total de 171,9 millions d'euros exclut l'effet positif du relâchement de provision de 45 millions d'euros relatif aux instruments « Long Term Incentive » de AXA Investment Managers.

(b) Le coût total 2007 des plans de stock-options AXA SA présenté ci-dessus excluait le coût des stock-options attribuées aux salariés d'AXA Pays-Bas, qui a été vendu en 2007. La charge correspondant à la période d'amortissement précédant la transaction était incluse dans les résultats apparaissant dans les activités discontinues. La charge restante (incluant le coût dû à l'acquisition accélérée accordé aux salariés) avait été déduite de la plus-value réalisée par la transaction. Les pertes et profits de 2006 n'ont pas été retraités du coût de 0,2 million d'euros relatif aux stock-options AXA SA de AXA Pays-Bas.

(c) Pour 2006, le coût total de 155,3 millions d'euros n'inclut pas les 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 la norme IFRS 2, le coût total des rémunérations en actions de 171,9 millions d'euros pour l'exercice clos 2008 inclut le coût de ces rémunérations pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002, et qui n'étaient pas encore exerçables au 31 décembre 2003.
Le coût total inclut les charges liées aux instruments de rémunération en actions émis aussi bien par le Groupe que par les filiales d'AXA.

Le coût unitaire des instruments de rémunérations en actions ne varie pas pour un plan donné. La charge totale est amortie sur la période d'acquisition et ajustée à chaque clôture d'exercice de la différence entre les renonciations aux droits constatées et les renonciations aux droits attendues.

25.3.1. Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe

STOCK-OPTIONS AXA SA

Les cadres et les employés clés peuvent recevoir des options sur action AXA dans le cadre des plans de stock-options de l'entreprise. Ces options peuvent être soit des options de souscription, impliquant l'émission de nouvelles actions AXA, soit des options d'achat impliquant la livraison d'actions propres. Les termes et les conditions de chaque attribution d'options peuvent varier. Actuellement, les options sont (i) attribuées 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) valides pour une durée maximum de 10 ans, et (iii) exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de l'attribution des options.

Pour les membres du comité exécutif (attributions à compter de 2006) et les employés auxquels sont attribués plus de 5.000 options (attributions à compter de 2007), les stock-options attribuées sont acquises sans condition pour les deux premières tranches alors que la dernière tranche est acquise si certaines conditions de performance de l'action AXA par rapport à l'indice benchmark *« DowJones Europe Stoxx Insurance »* sont remplies.

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)		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options AXA						
En circulation au 1er janvier	71,6	70,6	67,2	26,13	23,71	22,42
Attributions	9,2	9,7	11,4	21,50	34,01	29,09
Augmentation de capital	–	–	1,2	–	–	–
Souscriptions	(1,8)	(7,4)	(8,2)	16,84	18,23	15,95
Options expirées et annulations	(3,0)	(1,4)	(1,0)	25,55	25,47	24,34
En circulation au 31 décembre	75,9	71,6	70,6	25,73	26,13	23,71
Options ex-FINAXA						
En circulation au 1er janvier	5,6	6,4	6,4	23,26	22,23	21,85
Augmentation de capital	–	–	0,1	–	–	–
Souscriptions	(1,3)	(0,8)	(0,2)	21,46	15,27	9,24
Options expirées et annulations	–	–	–	–	–	–
En circulation au 31 décembre	4,3	5,6	6,4	23,80	23,26	22,23
Total AXA et ex-FINAXA	**80,2**	**77,2**	**77,0**	**25,63**	**25,92**	**23,58**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2008 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'expiration :

DATE D'EXPIRATION DES OPTIONS

	Options en circulation			Options exerçables		
En millions	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options AXA						
21 janvier 2007	–	–	–	–	–	–
09 septembre 2007	–	–	0,1	–	–	0,1
29 septembre 2007	–	–	–	–	–	–
19 avril 2008	–	2,8	5,0	–	2,8	5,0
09 juin 2009	4,5	4,5	5,0	4,5	4,5	5,0
18 novembre 2009	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
05 juillet 2010	5,1	5,1	5,3	5,1	5,1	5,3
12 juillet 2010	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
13 novembre 2010	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
09 mai 2011	7,3	7,4	7,6	7,3	7,4	7,6
27 février 2012	6,1	6,1	6,8	6,1	6,1	6,8
14 mars 2013	4,2	4,6	7,4	4,2	4,6	5,0
26 mars 2014	8,2	8,5	9,3	8,2	5,7	3,1
29 mars 2015	10,7	11,0	11,9	7,2	3,7	–
06 juin 2015	–	–	–	–	–	–
27 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	–
01 juillet 2015	–	–	–	–	–	–
21 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	–	–	–
31 mars 2016	10,6	10,9	11,2	3,5	–	–
25 septembre 2016	0,1	0,1	0,1	–	–	–
13 novembre 2016	–	–	–	–	–	–
10 mai 2017	9,3	9,7	–	–	–	–
24 septembre 2017	–	–	–	–	–	–
19 novembre 2017	–	–	–	–	–	–
01 avril 2018	8,9	–	–	–	–	–
19 mai 2018	–	–	–	–	–	–
22 septembre 2018	0,1	–	–	–	–	–
24 novembre 2018	–	–	–	–	–	–
Total AXA	**75,9**	**71,6**	**70,6**	**46,8**	**40,5**	**38,4**
Options ex-FINAXA						
06 mai 2008	–	1,3	1,5	–	1,3	1,5
26 mai 2009	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
05 juillet 2010	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
30 mai 2011	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
02 avril 2013	1,2	1,2	1,8	1,2	1,2	1,2
14 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2
Total ex-FINAXA	**4,3**	**5,6**	**6,4**	**4,3**	**5,4**	**5,5**
Total AXA et ex-FINAXA	**80,2**	**77,2**	**77,0**	**51,1**	**45,9**	**43,9**

OPTIONS AXA ET EX-FINAXA

	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€	5,5	11,2	5,5	11,2
12,97€ – 19,44€	8,7	17,5	8,7	17,6
19,45€ – 25,92€	27,3	21,1	14,6	21,0
25,93€ – 32,40€	22,6	29,9	15,5	30,3
32,41€ – 38,87€	10,4	34,1	1,1	34,4
38,88€ – 45,35€	5,7	40,9	5,7	40,9
6,48€ – 45,35€	**80,2**	**25,63**	**51,1**	**24,70**

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)		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options						
En circulation au 1er janvier	45,1	40,2	31,2	24,03	20,14	16,89
Attributions	9,2	9,7	11,4	21,50	34,01	29,09
Augmentation de capital	–	–	0,5	–	–	–
Souscriptions	(0,7)	(3,7)	(2,3)	14,72	12,85	12,60
Options expirées et annulations	(1,2)	(1,1)	(0,6)	27,71	23,00	19,96
En circulation au 31 décembre	**52,5**	**45,1**	**40,2**	**23,64**	**24,03**	**20,14**
Options ex-FINAXA						
En circulation au 1er janvier	1,7	2,3	2,2	13,03	12,81	12,81
Augmentation de capital	–	–	–	–	–	–
Souscriptions	–	(0,5)	–	–	12,11	–
Options expirées et annulations	–	–	–	–	–	–
En circulation au 31 décembre	**1,7**	**1,7**	**2,3**	**13,03**	**13,03**	**12,81**
Total AXA et ex-FINAXA	**54,2**	**46,9**	**42,5**	**23,30**	**23,63**	**19,74**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2008 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'expiration pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 :

DATE D'EXPIRATION DES OPTIONS

	Options en circulation			Options exerçables		
En millions	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options AXA						
14 mars 2013	4,2	4,6	7,4	4,2	4,6	5,0
26 mars 2014	8,2	8,5	9,3	8,2	5,7	3,1
29 mars 2015	10,7	11,0	11,9	7,2	3,7	–
06 juin 2015	–	–	–	–	–	–
27 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	–
01 juillet 2015	–	–	–	–	–	–
21 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	–	–	–
31 mars 2016	10,6	10,9	11,2	3,5	–	–
25 septembre 2016	0,1	0,1	0,1	–	–	–
13 novembre 2016	–	–	–	–	–	–
10 mai 2017	9,3	9,7	–	–	–	–
24 septembre 2017	–	–	–	–	–	–
19 novembre 2017	–	–	–	–	–	–
01 avril 2018	8,9	–	–	–	–	–
19 mai 2018	–	–	–	–	–	–
22 septembre 2018	0,1	–	–	–	–	–
24 novembre 2018	–	–	–	–	–	–
Total AXA	**52,5**	**45,1**	**40,2**	**23,4**	**14,1**	**8,0**
Options ex-FINAXA						
02 avril 2013	1,2	1,2	1,8	1,2	1,2	1,2
14 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2
Total ex-FINAXA	**1,7**	**1,7**	**2,3**	**1,7**	**1,6**	**1,3**
Total AXA et ex-FINAXA	**54,2**	**46,9**	**42,5**	**25,1**	**15,6**	**9,4**

OPTIONS AXA ET EX-FINAXA

	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€	5,5	11,2	5,5	11,2
12,97€ – 19,44€	8,7	17,5	8,7	17,6
19,45€ – 25,92€	20,0	21,1	7,4	20,7
25,93€ – 32,40€	10,7	29,1	3,5	29,1
32,41€ – 38,87€	9,3	34,0	–	–
38,88€ – 45,35€	–	–	–	–
6,48€ – 45,35€	**54,2**	**23,30**	**25,1**	**18,72**

Le modèle *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 avant leur terme est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse de durée de vie attendue 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 *Swap,* pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2008, 2007, 2006 et 2005 sont présentées ci-dessous :

	2008	2007	2006	2005
Hypothèses				
Taux de dividende	7,21 %	4,22 %	3,50 %	3,15 %
Volatilité	34,65 %	27,50 %	28,00 %	25,00 %
Taux d'intérêt sans risque	4,17 %	4,40 %	3,90 %	3,31 %
Durée de vie attendue (en années)	6,0	6,0	6,0	6,0
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros) [(a)]	3,23	6,80	6,48	4,15

(a) Pour les employés qui se sont vus attribuer plus de 5.000 options en 2007 et en 2008, la dernière tranche sera attribuée uniquement si certaines conditions de performance de l'action AXA par rapport à l'indice « DowJones Europe Stoxx Insurance » sont remplies. Les options avec critère de performance, dont la valorisation est basée sur un modèle de Monte-Carlo, ont été évaluées à 3,54 euros par option attribuée en 2008 et 6,67 euros par option attribuée en 2007. Les options sans critère de performance, dont la valorisation est basée sur le modèle *Black&Scholes*, ont été évaluées à 3,76 euros par option attribuée en 2008 et 7,02 euros par option attribuée en 2007.

Compte tenu de l'amortissement de la charge du plan sur la période d'acquisition des droits, et compte tenu d'un taux d'annulation de 5 % durant la période d'acquisition, le coût total des plans d'options AXA SA est de 48,2 millions d'euros en 2008 (1 million d'euros pour les attributions 2004, 3,7 millions d'euros pour les attributions 2005, 10,9 millions d'euros pour les attributions 2006, 14,4 millions d'euros pour les attributions 2007 et 5,4 millions d'euros pour les attributions 2008, ainsi que 12,9 millions d'euros pour les options AXA SA émises pour les salariés d'AXA Financial).

STOCK-OPTIONS AXA ADR

AXA Financial 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.

Les tableaux suivants présentent une synthèse des plans d'actions AXA ADR émis par AXA Financial :

PLAN DE STOCK-OPTIONS AXA ADR

	Options (en millions)			Prix moyen (en dollars)		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options						
En circulation au 1er janvier	19,0	26,8	38,6	22,64	23,40	24,06
Attributions	–	–	0,7	–	–	23,26
Augmentation de capital	–	–	–	–	–	–
Souscriptions	(4,6)	(7,4)	(9,1)	24,87	24,12	22,08
Options expirées et annulations	(2,1)	(0,4)	(3,4)	31,20	22,54	33,57
En circulation au 31 décembre	**12,3**	**19,0**	**26,8**	**20,40**	**22,64**	**23,40**

Il n'y a pas eu d'attribution significative d'options sur titres AXA ADR en 2006, les 0,7 million d'options mentionnés dans le tableau ci-dessus correspondaient essentiellement à l'ajustement effectué pour contrebalancer l'effet de dilution suite à l'acquisition de Winterthur, les salariés et partenaires recevant maintenant des options sur actions AXA SA plutôt que des options ADR.

AXA ADR

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
9,93 $ – 12,72 $	2,8	12,30	2,8	12,30
12,73 $ – 16,35 $	0,0	14,80	0,0	14,80
16,36 $ – 22,24 $	6,1	19,46	6,1	19,46
22,25 $ – 32,18 $	3,0	27,98	2,8	28,06
32,19 $ – 43,50 $	0,4	35,29	0,4	35,09
9,93 $ – 43,50 $	**12,3**	**20,40**	**12,1**	**20,30**

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)		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Options						
En circulation au 1er janvier	9,1	11,3	14,0	18,85	18,70	18,18
Attributions	–	–	0,1	–	–	34,23
Augmentation de capital	–	–	–	–	–	–
Souscriptions	(1,2)	(1,9)	(2,5)	18,89	17,41	13,85
Options expirées et annulations	(0,1)	(0,3)	(0,3)	22,41	21,75	21,29
En circulation au 31 décembre	**7,8**	**9,1**	**11,3**	**18,87**	**18,85**	**18,70**

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
9,93 $ – 12,72 $	2,4	12,26	2,4	12,26
12,73 $ – 43,50 $	5,4	21,86	5,2	21,67
9,93 $ – 43,50 $	**7,8**	**18,87**	**7,6**	**18,67**

Le modèle *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 avant leur terme est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse de durée de vie attendue 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.

Depuis 2005, un nombre peu important d'options AXA ADR a été attribué (10.650 options AXA DR attribuées en 2008, 8.440 attribuées en 2007 et 7.864 en 2006).

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.

Le plan classique permet aux salariés de souscrire, sur la base de leur apport initial, des actions AXA (par le biais de Fonds Communs de Placement d'entreprise ou par détention d'actions en direct) avec une décote de 20 %. Ces actions sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). Les salariés supportent le risque de tous les mouvements du titre par rapport au prix de souscription.

Le plan avec effet de levier permet aux salariés de souscrire, sur la base de 10 fois leur apport personnel initial, des actions AXA (par le biais de Fonds Communs de Placement ou par détention d'actions en direct) avec une décote. Le levier sur l'apport personnel des salariés se fait sous la forme d'un prêt (sans recours à l'encontre du salarié au-delà de la valeur des actions) accordé par une banque tierce partie. Ces actions sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). Les salariés qui participent au plan avec effet de levier bénéficient de la garantie de leur apport personnel initial mais aussi d'un pourcentage défini de l'appréciation à la hausse du titre (par rapport au prix de référence non décoté) sur la totalité du montant investi. L'offre à effet de levier n'est pas autorisée pour les membres du Directoire et du Comité Exécutif.

À l'issue de la période d'indisponibilité de 5 ans, les salariés pourront au choix et en fonction de leurs pays de résidence : racheter leur épargne (sortie en espèce) ; percevoir en titres AXA la valeur de leurs avoirs (sortie en titres) ou encore transférer leurs avoirs investis dans la formule à effet de levier vers le fonds classique.

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 15 septembre 2008 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 17,18 euros pour le plan classique (décoté de 20 % par rapport au cours de référence de 21,47 euros calculé sur une moyenne des 20 jours précédant la date d'annonce) et de 18,43 euros pour le plan à effet de levier. 24,7 millions d'actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 460,3 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 16,7 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2008, le coût d'incessibilité a été mesuré à 18,48 % pour le plan classique et 13,61 % pour le plan à effet de levier (due à des 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 2,68 %.

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 2008, 2007 et 2006 :

PARAMÈTRES DES PLANS

		2008		2007		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 des plans (en années)	5	5	5	5	5	5
[a]	Décote faciale	20,00 %	14,15 %	20,00 %	14,25 %	20,00 %	15,21 %
	Prix de référence (en euros)	21,47		29,03		28,60	
	Prix de souscription (en euros)	17,18	18,43	23,22	24,89	22,88	24,25
	Montant total souscrit par les salariés (en million d'euros)	29,3	42,4	74,0	47,0	51,8	32,0
	Montant global souscrit (en millions d'euros)	29,3	431,0	74,0	478,3	51,8	323,7
	Nombre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	1,7	23,0	3,2	18,9	2,3	13,2
	Taux d'emprunt du participant au marché (in fine)	8,46 %	8,29 %	7,54 %	7,47 %	7,01 %	7,34 %
	Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)	2,69 %		3,89 %		3,66 %	
	Taux de dividende	6,64 %		5,30 %		3,96 %	
	Taux de sortie anticipée	4,61 %		4,61 %		3,34 %	
	Taux d'emprunt des titres (repo)	0,25 %		0,25 %		0,20 %	
	Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	6,60 %	N/A	4,60 %	N/A	4,20 %
[b]	Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	18,48 %	13,61 %	13,45 %	13,15 %	13,41 %	14,32 %
[c]	Mesure du gain d'opportunuité	N/A	2,68 %	N/A	2,24 %	N/A	2,26 %
	Coût global pour le groupe = [a] – [b] + [c] (en pourcentage du gain de référence)	1,53 %	3,22 %	6,55 %	3,35 %	6,59 %	3,15 %
	Coût global pour le groupe (en millions d'euros)	0,6	16,1	6,0	18,7	4,3	12,0

AXA MILES

Le 1er juillet 2007, AXA a attribué 50 actions gratuites à chaque employé du Groupe. Au total, 2,3 millions d'actions ont été attribuées à 46.899 employés dans 24 pays dans le cadre du plan 2 + 2 (soit une période d'acquisition des droits de deux ans suivis d'une période d'incessibilité de deux ans), et 3,2 millions à 64.839 employés dans 30 pays dans le cadre du plan 4 + 0 (soit une période d'acquisition des droits de 4 ans sans période d'incessibilité).

	Nombre de salariés en date d'attribution	Nombre d'AXA Miles attribués
Plan 2 + 2	46.899	2.344.950
Plan 4 + 0	64.839	3.241.950
Total	**111.738**	**5.586.900**

Les actions gratuites sont évaluées en utilisant l'approche CNC décrite dans la section Shareplan AXA, en utilisant des hypothèses adaptées à la structure du plan (2 + 2 ou 4 + 0), basées sur un cours de 32 euros par action le 1er juillet 2007 et un taux attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 5 % est appliqué.

Le coût total du plan AXA Miles a été amorti sur la période d'acquisition (c'est-à-dire sur 2 ans pour le plan 2 + 2 et sur 4 ans pour le plan 4 + 0) à partir du 1er juillet 2007. Sur ces bases, le coût total du plan pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 est de 48,1 millions d'euros. Au 31 décembre 2008, le coût cumulé reconnu depuis la mise en place du plan représentait 55 % du coût total de ce plan.

AUTRES REMUNERATIONS EN ACTIONS

PERFORMANCE UNITS

AXA a émis, pour ses cadres et ses employés clés hors de France, des plans de rémunération en actions basées sur la performance *(Performance Units)* en 2004, 2005, 2006, 2007 et 2008. 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.
Si le nombre de *Performance Units* définitivement acquises est inférieur à 1.000 alors l'entité qui emploie le bénéficiaire verse 100 % de la valeur calculée en numéraire. Si le nombre de *Performance Units* définitivement acquises est supérieur ou égal à 1.000, l'entité qui emploie le bénéficiaire verse 70 % de la valeur calculée en numéraire et 30 % des *Performance Units* définitivement acquises sont investies pour le compte du bénéficiaire en actions AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans.
La valeur de chaque *Performance Units* correspond à la moyenne des cours de l'action AXA avant la transaction (qui la plupart du temps est en fait réglée en numéraire et non en actions).
Concernant les *Performance Unit* réglées en numéraire, le paiement attendu en date de versement est ajusté à chaque clôture d'exercice et est amorti sur la période d'acquisition des droits (prorata temporis).

Le coût total des *Performance Units* enregistré en 2008 est de 21,3 millions d'euros (5,0 millions d'euros pour la portion réglée en actions et 16,3 millions d'euros pour la portion réglée en numéraire).

PERFORMANCE SHARES

En 2005, 2006, 2007 et 2008, et en France uniquement, ont été émises des *Performance Shares* aux cadres et aux employés clés. 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 numéraire. En France, les *Performance Units* attribuées aux salariés en 2004 ont été converties pour l'essentiel en *Performance Shares* en 2005.
Le coût total des *Performance Shares* est de 19,7 millions d'euros pour l'année 2008.

25.3.2. Rémunération en actions émises par des entités locales

Les principaux plans de rémunération en actions émises par des filiales d'AXA sont décrits ci-dessous :

PLAN DE STOCK-OPTIONS DE AXA ASIA PACIFIC HOLDINGS (AXA APH)

AXA APH attribue des options sur des titres AXA APH, avec à la fois des conditions de performance du marché et d'autres que celles du marché. Ces plans sont évalués selon les règles IFRS applicables en Australie. Ces plans représentent une charge de 6,3 millions d'euros en 2008.

INSTRUMENTS DE REMUNERATION EN ACTIONS DE AXA FINANCIAL

Le coût total des rémunérations en actions attribuées par AXA Financial pour l'année 2008 inclut – 6,8 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 3,6 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.

INSTRUMENTS DE REMUNERATION EN ACTIONS DE ALLIANCEBERNSTEIN

AllianceBernstein attribue des *Restricted Units* et des options d'achat de titres AllianceBernstein, qui sont évalués et comptabilisés conformément aux normes IFRS.

En 2008, AllianceBernstein a attribué à certains dirigeants clés le droit de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'options d'achat de titres AllianceBernstein. Le coût total des anciens et nouveaux plans s'est élevé à 13,8 millions d'euros en 2008.

L'attribution des options d'achat de titres AllianceBernstein a été réalisée de la manière suivante : 13.825 options ont été attribuées en 2008, 3.708.939 en 2007, 9.712 en 2006 et 17.604 en 2005.

25.4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

En 2008 :
- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2008 s'élève à 9,5 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2008 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 12 millions d'euros.

En 2007 :

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2007 s'élève à 14,1 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2007 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 16 millions d'euros.

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 31,6 millions d'euros au 31 décembre 2008 (34,8 millions d'euros au 31 décembre 2007).

25.5. EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2008, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent temps plein, s'élèvent à 109.304 personnes (103.534 en 2007 et 96.009 en 2006).

L'augmentation des effectifs en 2008 par rapport à 2007 s'explique principalement par :

- l'acquisition de Seguros ING au Mexique (4.927 employés) et la consolidation de la Région du Golfe (628 employés) dans la Région Méditerranéenne et Amérique latine ;
- l'acquisition de SBJ Group (823 employés) au Royaume-Uni.

NOTE 26 > RÉSULTAT PAR ACTION

Le Groupe calcule un résultat par action et un résultat par action sur 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 base totalement diluée est établi en prenant en compte les actions dilutives émises au titre des plans de stock-options. 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.

A compter du 1er janvier 2007, les obligations convertibles ne sont plus prises en compte dans le calcul du résultat par action sur base totalement diluée.

En effet, pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté en 2007, auprès d'une contrepartie bancaire, 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. 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.

(En millions d'euros) [c]		31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Résultat net part du Groupe		**923**	**5.666**	**5.085**
Charge d'intérêt des dettes perpétuelles (TSS/TSDI)		(299)	(290)	(160)
Impact de change des dettes perpétuelles		276	255	26
RÉSULTAT NET INCLUANT L'IMPACT DES DETTES PERPÉTUELLES	**A**	**900**	**5.631**	**4.951**
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2.030	2.063	1.855
Émission d'actions hors options [a]		2	2	97
Exercice d'options [a]		2	4	3
Titres d'autocontrôle [a]		1	–	3
Rachat d'actions propres [a]		–	(27)	(11)
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ	**B**	**2.035**	**2.043**	**1.948**
RÉSULTAT NET PAR ACTION [d] [e]	**C = A / B**	**0,44**	**2,76**	**2,54**
Instruments potentiellement dilutifs :				
• Stock-options		4	16	16
• Obligations convertibles subordonnées – 8 février 2000 échéance 2017		–	–	28
• Obligations convertibles subordonnées – 8 février 1999 échéance 2014		–	–	38
• Autres		4	2	2
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ APRÈS INTÉGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS	**D**	**2.044**	**2.061**	**2.032**
RÉSULTAT NET [b]	**E**	**900**	**5.631**	**5.064**
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ [d] [e]	**F = E / D**	**0,44**	**2,73**	**2,49**

(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) A partir du 30 juin 2008, le résultat net par action inclut les charges d'intérêts et impacts de change des dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres avec application rétrospective aux exercices précédents. Le résultat net par action et le résultat net par action dilué s'élevaient respectivement à 2,77 euros et 2,75 euros au 31 décembre 2007 et à 2,61 euros et 2,56 euros au 31 décembre 2006.
(e) Le résultat net par action et le résultat net par action dilué sur abandon d'activités s'élèvent tous deux à 0,06 euro au 31 décembre 2006 et 0,23 euro au 31 décembre 2007.

NOTE 27 > PARTIES LIÉES

En 2008, la Société a réalisé les opérations décrites ci-après avec des entreprises qui lui sont liées. Ces opérations ont pu se révéler significatives ou inhabituelles pour AXA ou pour l'une des parties liées en raison de leur nature, de leurs conditions ou de leur montant.

Relations avec les Mutuelles AXA

Les deux mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle – ci-après les « Mutuelles AXA ») ont des activités d'assurance dommages, d'assurance Vie et d'Epargne, Retraite en France. Chacune des Mutuelles AXA est administrée par un conseil d'administration élu par les représentants des sociétaires. Certains membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société occupent des postes d'administrateurs ou de dirigeants 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 activité ; leur séparation juridique est néanmoins assurée par des accords de gestion et juridiques. Ainsi certains coûts et charges (hors commissions) afférents à ces activités sont répartis entre ces filiales et les Mutuelles AXA par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Économique ou « GIE » décrit plus en détail ci-dessous. Il n'existe aucun accord entre les Mutuelles AXA et les filiales d'assurance de la Société qui serait susceptible d'entraver, de quelque façon que ce soit, la libre concurrence du marché.

L'activité d'assurance dommages du réseau de courtiers en France est mise en œuvre au moyen d'un accord de coassurance entre AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA France IARD, une filiale d'assurance dommages de la Société. Le chiffre d'affaires opérationnel est réparti entre ces sociétés au *pro rata* des primes qu'elles ont recouvertes. En 2008, le montant total des primes réalisées dans le cadre de cet accord s'est élevé à 1.542 millions d'euros (dont 1.367 millions d'euros sont revenus à AXA France IARD).

Groupement d'intérêt économique (GIE)

Des groupements d'intérêt économique (GIE) peuvent être mis en place par AXA et certaines de ses filiales. Ces GIE sont constitués en vue de rendre certains services à leurs membres ainsi que de permettre une centralisation des dépenses et leur répartition 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 établis, en prenant en compte notamment certaines clés de répartition. Les GIE dont la Société était membre au cours de l'exercice 2008 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 (par exemple : 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, ou encore de gestion de trésorerie), ainsi que d'autres prestations. Les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales par les GIE sont généralement calculées sur la base du prix de revient et figurent à titre de charges consolidées dans les états financiers consolidés et audités du Groupe.

Prêts/Garanties/Participation au capital, etc.

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 nantissements d'actifs, des sûretés réelles et des lettres de crédit. Pour une description détaillée de ces engagements et garanties, vous pouvez vous reporter à la Note 28 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés » aux états financiers consolidés. Certaines de ces garanties sont accordées par la Société à ses filiales à des fins opérationnelles et ce notamment dans le but de promouvoir le développement de leurs activités (par exemple pour faciliter des acquisitions, l'intégration d'activités acquises, des accords de distributions, des restructurations internes, des cessions et autres transferts d'actifs ou branches d'activités ou d'autres opérations similaires), garantir le maintien des niveaux de notation financière et/ou permettre une utilisation optimale des ressources de financement du Groupe. La Société peut ainsi se porter garante dans le cadre d'un prêt ou d'autres obligations souscrites par ses filiales entre elles ou à l'égard de tiers. En contrepartie de la garantie accordée, les bénéficiaires sont généralement tenus de verser à la Société un intérêt calculé sur la base des conditions et 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 assimilées à des agences de notation et/ou à des organismes de contrôle en faveur des filiales et autres entités liées dans le cadre de divers activités opérationnelles, afin de permettre notamment la réalisation de transactions spécifiques, l'atteinte d'objectifs de notation et, plus généralement, de faciliter le développement des activités de ces filiales.

Par ailleurs, la Société peut être amenée à contribuer au capital, à accorder des prêts ou autres formes de crédits, ou à octroyer des liquidités et ressources de financement à ses filiales ou autres entités liées, notamment en vue de financer leurs activités opérationnelles et/ou d'encourager le développement de leurs activités (y compris pour faciliter des acquisitions, l'intégration d'activités, les restructurations internes ou d'autres opérations similaires). Au titre de ces opérations, la Société pourra être amenée à conclure divers accords avec ses filiales ou autres entités liées, notamment des prêts ou autres formes de crédits, acquisitions ou cessions d'actifs, de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et/ou opérations similaires. Par ailleurs, la Société est aussi susceptible d'emprunter à ses filiales pour des raisons diverses tenant à ses activités. Ces opérations sont réalisées à des conditions normales de marché. Les prêts et autres formes de crédit sont ainsi assortis de taux d'intérêt variés, reflétant pour la plupart les taux de marché en vigueur pour des engagements similaires à la date de la souscription de ces emprunts. En 2008, ces opérations ont concerné des prêts de la Société à sa filiale américaine AXA Financial, Inc. représentant un montant de 2,44 milliards d'euros, principalement utilisé pour améliorer la capitalisation des filiales d'assurance d'AXA Financial, Inc.

La Société peut être amenée, en outre, à conclure différents types de conventions avec ses filiales ou autres entités liées, dans le cadre d'initiatives d'apport de liquidité, de solvabilité ou de gestion des fonds propres visant à optimiser et à assurer la fongibilité des ressources de financement du Groupe. Ces conventions pourront impliquer des prêts ou d'autres formes de crédits, des acquisitions ou cessions d'actifs, de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers (notamment des *swaps* ou autres types de produits dérivés), des opérations de titrisation et/ou d'autres types d'arrangements ou d'opérations similaires engageant la Société en qualité de partie et/ou de garant.

Dirigeants et administrateurs

A la connaissance de la Société et sur la base des informations qui lui ont été fournies :

- Au 31 décembre 2008, aucun prêt en cours n'a été consenti par le Groupe au profit de l'un quelconque des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, à l'exception (i) d'un prêt au profit d'un membre du Directoire (prêt souscrit en 2002 pour un montant en capital initial de 200.000,00 euros, à un taux d'intérêt annuel de 4,58 %, et d'une durée de dix ans), et, (ii) d'un prêt au profit d'un autre membre du Directoire d'AXA (prêt souscrit en 1999 pour un montant en capital initial de 152.449,00 euros, à un taux d'intérêt de 4,50 %, et d'une durée de dix ans). Ces prêts ont été consentis par une des filiales bancaires du Groupe dans le cadre de ses activités courantes, et à des conditions normales de marché à la date de leur octroi.
- Le fils d'un des membres du Conseil de Surveillance a été employé par une filiale de la Société au cours de l'exercice 2008 et est toujours en poste à la date du présent Rapport Annuel. Par ailleurs, le fils d'un des membres du Directoire a travaillé comme stagiaire temporaire pendant l'été au sein d'une autre filiale de la Société. Ces deux arrangements ont été conclus à des conditions normales de marché.
- Les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société ainsi que plusieurs dirigeants et mandataires sociaux des sociétés du Groupe AXA sont susceptibles de 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

Les investissements dans les fonds non consolidés sont limités aux parts de ces fonds, lesquelles n'en donnent pas le contrôle, et tout accord contractuel entre le Groupe et ces fonds est présenté dans cette Note 28, le cas échéant.

En accord avec les principes décrits en Note 1.3.1 « Périmètre et méthodes de consolidation », (i) les investissements du Groupe ainsi que les autres accords conclus avec des entités *ad-hoc* non consolidées ne confèrent pas au Groupe le contrôle de ces entités, et (ii) les entités *ad-hoc* contrôlées sont consolidées, comme décrit en Note 2.2.

28.1. ENGAGEMENTS REÇUS

(En millions d'euros)	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Engagements de financement	**8.193**	**8.156**	**8.308**
Vis-à-vis des établissements de crédit	8.193	8.127	8.308
Vis-à-vis de la clientèle	–	28	–
Engagements de garanties	**4.975**	**4.844**	**4.088**
Vis-à-vis des établissements de crédit	503	478	287
Vis-à-vis de la clientèle	4.471	4.366	3.801
Autres engagements	**31.437**	**30.155**	**27.116**
Titres nantis/Sûretés réelles [(a)]	27.291	27.513	23.265
Lettres de crédit [(b)]	1.930	1.602	1.443
Autres engagements	2.216	1.040	2.407
TOTAL	**44.605**	**43.154**	**39.511**

(a) Les engagements reçus au titre de 2007 et 2006 ont été modifiés pour inclure les engagements reçus par ELLA Bank relatifs à une obligation émise par la Banque Nationale de Hongrie ainsi que des sûretés sur biens immobiliers (2007 : 1.990 millions d'euros), et des engagements reçus par le segment Vie, Epargne, Retraite aux États-Unis relatifs à des opérations de réassurance (2007 : 1.519 millions d'euros, 2006: 1.600 millions d'euros).
(b) Les engagements reçus au titre de 2007 et 2006 ont été modifiés pour inclure les lettres de crédit reçues par le segment Vie, Epargne, Retraite aux États-Unis relatifs à des opérations de réassurance (2007 : 172 millions d'euros, 2006 : 211 millions d'euros).

Les engagements reçus par AXA s'élèvent à 44.605 millions d'euros au 31 décembre 2008, en hausse de 1.451 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, principalement du fait de l'augmentation des autres engagements reçus (+ 1.176 millions d'euros).

Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus augmentent de 38 millions d'euros à 8.193 millions d'euros au 31 décembre 2008 principalement constitués par :
- des lignes de crédit et lettres de crédit reçues et non tirées par AXA SA (6.187 millions d'euros),
- des lignes de crédit reçues par AllianceBernstein (1.086 millions d'euros), comprenant principalement des facilités de crédit (573 millions d'euros) et des facilités de crédit renouvelables (513 millions d'euros), chez différentes banques et établissements prêteurs,
- des lignes de crédit bancaires accordées à AXA Life Japan dans le cadre de ses activités (426 millions d'euros),
- la part de la holding américaine dans une facilité de caisse (358 millions d'euros).

Les engagements de garantie reçus s'élèvent à 4.975 millions d'euros à fin 2008, en hausse de 131 millions d'euros. Ils comprennent principalement :
- des garanties reçues de la part de la clientèle d'AXA Bank Europe (Belgique) et de l'entité Vie, Epargne, Retraite belge (3.429 millions d'euros), ainsi que d'AXA Banque (France) (1.021 millions d'euros), principalement sous forme d'hypothèques et garanties sur de petites entreprises,
- des garanties reçues des établissements de crédit par AXA Banque (281 millions d'euros) et le segment Italie Dommages (103 millions d'euros) en cas de défaillance des agents généraux.

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élèvent à 27.291 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit une diminution de 222 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007. Ils se composent principalement :
- des engagements hypothécaires reçus des clients d'AXA Bank Europe sur les crédits logements et autres crédits professionnels (14.182 millions d'euros) ;
- 3.218 millions d'euros reçus par ELLA Banque, se rapportant à des obligations émises par la Banque Nationale de Hongrie, ainsi que des sûretés réelles sur des biens immobiliers ;
- des engagements assortis de suretés réelles sur le segment Vie, Epargne, Retraite en Suisse (2.949 millions d'euros), principalement sur des prêts hypothécaires ;
- de 2.675 millions d'euros au Japon, dont les titres reçus en garantie de dépôts de trésorerie dans le cadre d'opérations de prêts de titres (2.065 millions d'euros), et d'emprunts de titres à court terme (610 millions d'euros). Des engagements ont aussi été donnés sur ces produits ;

- 2.269 millions d'euros aux États-Unis (segment Vie, Epargne, Retraite), en cas de défaillance éventuelle des réassureurs, notamment pour les garanties Incapacité.

Les lettres de crédit reçues s'élèvent à 1.930 millions d'euros au 31 décembre 2008, en progression de 328 millions d'euros, et se rapportent principalement au segment Holding aux États-Unis (1.426 millions d'euros).

Les autres engagements reçus s'élèvent à 2.216 millions d'euros au 31 décembre 2008, et se composent de:
- 1.151 millions d'euros d'engagements reçus par le segment Vie, Epargne, Retraite en France, principalement liés à des fonds immobiliers ;
- 719 millions d'euros d'engagements reçus par AXA SA au titre d'un prêt d'un montant de 1 milliard de dollars américains ;
- 156 millions d'euros d'engagements reçus par AXA Bank Europe liés aux opérations de change et de « marché monétaire ».

La croissance de 1.176 millions d'euros des autres engagements reçus inclut principalement 719 millions d'euros d'augmentation des engagements reçus par AXA SA, ainsi que 374 millions d'euros par le segment Vie, Epargne, Retraite en France.

28.2. ENGAGEMENTS DONNÉS

	31 décembre 2008					31 décembre 2007	31 décembre 2006
(En millions d'euros)	À moins d'un an	Entre 1 et 3 ans	Entre 3 et 5 ans	À plus de 5 ans	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Engagements de financement	**1.500**	**–**	**108**	**233**	**1.841**	**3.151**	**3.974**
Vis-à-vis des établissements de crédit	19	–	96	74	190	934	1.376
Vis-à-vis de la clientèle	1.481	–	12	159	1.652	2.217	2.598
Engagements de garanties	**1.473**	**2.224**	**163**	**2.012**	**5.872**	**5.353**	**5.677**
Vis-à-vis des établissements de crédit	644	2.050	156	1.744	4.595	3.384	3.020
Vis-à-vis de la clientèle	829	174	7	267	1.278	1.969	2.657
Autres engagements	**14.501**	**5.050**	**1.502**	**4.658**	**25.710**	**25.233**	**22.795**
Titres nantis/Sûretés réelles	12.309	90	51	403	12.854	14.601	15.821
Lettres de crédit	70	–	26	446	542	576	673
Autres engagements	2.122	4.959	1.425	3.809	12.314	10.056	6.301
TOTAL	**17.474**	**7.274**	**1.773**	**6.903**	**33.424**	**33.737**	**32.446**

Les engagements donnés s'élèvent à 33.424 millions d'euros au 31 décembre 2008, en baisse de 313 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 1.841 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ils sont constitués par :
- des engagements de financement vis-à-vis de la clientèle (1.652 millions d'euros), correspondant principalement à des lignes de crédit et autorisations de découverts accordés à des clients par AXA Banque pour 805 millions d'euros et AXA Bank Europe pour 530 millions d'euros dans le cadre de ses activités de banque de détail ;
- des engagements de financement vis-à-vis des établissements de crédit (190 millions d'euros), incluant notamment 96 millions d'euros octroyés aux agents généraux par le segment Dommages en France, et 72 millions d'euros d'engagements donnés par AXA Japan au fonds de garantie des compagnies d'assurances japonais.

Les engagements de financement donnés ont diminué de 1.309 millions d'euros, dont 761 millions d'euros sur les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages en Suisse, suite au reclassement des engagements de financement vis-à-vis des fonds de Private Equity vers la ligne « autres engagements » à partir de 2008 (1.083 millions d'euros d'engagements au 31 décembre 2008), une diminution de 403 millions d'euros chez AXA Bank Europe, et une diminution de 279 millions d'euros chez AXA Banque, provenant toutes deux de la réduction des lignes de crédit et autorisations de découverts accordées aux clients.

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 5.872 millions d'euros au 31 décembre 2008 et se composent :
- d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit (4.595 millions d'euros) comprenant essentiellement 4.311 millions d'euros de garanties données par AXA SA ;
- d'engagements de garantie vis-à-vis des clients (1.278 millions d'euros) comprenant 1.008 millions d'euros au titre du nominal des garanties de performance sur les produits structurés accordés par AXA Banque à des fonds gérés par AXA Investment Managers dans le cadre de son activité de vente de parts de fonds d'investissement.

Les engagements de garantie donnés augmentent de 520 millions d'euros, suite principalement à la hausse des garanties données par AXA SA notamment concernant des lignes de crédit accordées aux entités du Groupe (+ 1.258 millions d'euros), cette progression étant partiellement compensée par une réduction de 593 millions d'euros des garanties de performance accordées par AXA Banque sur les fonds d'investissement.

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 12.854 millions d'euros au 31 décembre 2008 et comprennent principalement :

- 6.745 millions d'euros au titre de l'activité Vie, Epargne, Retraite au Japon, dont des titres donnés en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre des opérations de prêts de titres (5.850 millions d'euros), des titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés (60 millions d'euros), et des valeurs mobilières données en garantie de l'emprunt de titres à court terme des entités japonaises (820 millions d'euros). Des engagements ont également été reçus sur ces produits ;
- des titres en gage pour compte propre donnés par AXA Bank Europe aux institutions financières dans le cadre de l'agrément de financement des opérations de mise en pension de titres pour 3.470 millions d'euros.

Au total, les titres nantis et les sûretés réelles donnés ont diminué de 1.747 millions d'euros, dont 1.162 millions d'euros de réduction au Japon, principalement sur les titres donnés en nantissement dans le cadre d'opérations de prêts de titres.

Les lettres de crédit données s'élèvent à 542 millions d'euros au 31 décembre 2008. Elles concernent essentiellement des activités de réassurance en *run-off* (473 millions d'euros).

Les autres engagements donnés s'élèvent à 12.314 millions d'euros au 31 décembre 2008. Ils comprennent principalement :

- 1.796 millions d'euros d'engagements donnés par les entités allemandes, principalement dans le cadre des acquisitions futures dans les fonds de Private Equity (565 millions d'euros), d'un prêt multi-tranche (510 millions d'euros), et d'un engagement vis-à-vis de « Protektor », le fonds de garantie des assurances (pour 368 millions d'euros) en cas de faillite des sociétés d'assurances ;
- en France, 2.910 millions d'euros d'engagements donnés par le segment Vie, Epargne, Retraite, 599 millions d'euros par le segment Dommages, et 144 millions d'euros par AXA Corporate Solutions Assurance, dont notamment 2.066 millions d'euros sur les fonds de Private Equity ;
- 618 millions d'euros par le segment Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni, liés principalement aux fonds de Private Equity (501 millions d'euros) et au partnership Parallel Venture (12 millions d'euros). Ces fonds sont des instruments qui permettent d'investir dans des portefeuilles privés au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Europe ;
- 775 millions d'euros d'engagements vis-à-vis de fonds de Private Equity au Japon ;
- 1.704 millions d'euros d'engagements donnés par les segments Vie, Epargne, Retraite et Dommages en Suisse, incluant notamment 1.083 millions d'euros d'engagements vis-à-vis des fonds de Private Equity, ainsi que 598 millions d'euros d'engagements de construction ou de rénovation envers des sociétés immobilières.
- 319 millions d'euros d'engagements accordés par les sociétés d'assurance en Belgique, notamment envers des fonds de Private Equity ;
- une garantie de 1 milliard d'euros accordée par AXA SA à EDF dans le cadre d'un contrat Groupe d'assurance retraite ;
- 877 millions d'euros restant à amortir sur les dettes subordonnées d'AXA SA : AXA a émis des dettes subordonnées pour 1.524 millions d'euros au taux de 2,5 % en février 1999 et arrivant à maturité en 2014, et 1.099 millions d'euros au taux de 3,75 % et arrivant à maturité en 2017. La différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement (en l'absence de conversion pour la partie 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.

Transferts d'actifs aux fonds « with-profits » en Grande-Bretagne

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-profits » afin de satisfaire aux besoins en capital de ces fonds tels que déterminés dans le Plan. Dans le cas d'un transfert temporaire, les actifs et 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-profits ».

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-profits » en portefeuille), alors tout ou partie du transfert doit être désigné comme permanent. Seul un transfert permanent aux fonds « with-profits » entraînerait une charge au compte de résultat. Au 31 décembre 2008, 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 », estimée à 1.000 millions de livres sterling (1.044 millions d'euros). Au 31 décembre 2008, le montant de ce transfert aux fonds « with-profits » est nul. Selon les règles du Plan un test annuel (le « Test ») doit être effectué au moins une fois sur une période de 12 mois, dont le résultat peut nécessiter un transfert. Au 31 décembre 2008, ce transfert est nul. La réalisation du Test à la date effective du 1er janvier 2009 pourrait indiquer la nécessité d'un transfert mais dont la nature serait temporaire.

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider. Ces protocoles font l'objet d'une description ci-dessous :

Protocole avec le Groupe BNP Paribas

Le Groupe AXA 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.
Ce nouveau protocole prévoit, tout comme le précédent, le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes. Conformément à ce protocole, le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions

BNP Paribas et 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle : en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital de BNP Paribas par un tiers, le Groupe AXA aura la faculté de racheter tout ou partie de la participation en capital encore détenue par BNP Paribas dans AXA à la date d'exercice de l'option d'achat. Réciproquement, en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital d'AXA par un tiers, le Groupe BNP Paribas bénéficiera d'une option d'achat identique sur la participation détenue par AXA dans BNP Paribas.
Conclu pour une période initiale de cinq ans à compter du 16 décembre 2005, 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.

Protocole avec le Groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA 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. Conformément à ce protocole, 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle : en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital de Schneider par un tiers, le Groupe AXA aura la faculté de racheter tout ou partie de la participation en capital encore détenue par Schneider dans AXA à la date d'exercice de l'option d'achat. Réciproquement, en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital d'AXA par un tiers, le Groupe Schneider bénéficiera d'une option d'achat identique sur la participation détenue par AXA dans Schneider.

Le protocole a été conclu pour une période initiale d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction 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 31 mai 2006.

Engagements vis-à-vis de certains employés

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, partenariats, 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.

Soutien apporté sans obligation contractuelle

En 2008, le Groupe n'a fourni aucun soutien financier significatif aux entités non consolidées sans en avoir l'obligation contractuelle.

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 marges de solvabilité minimales. 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 2008, les filiales d'AXA respectent leurs exigences réglementaires de solvabilité.
D'autre part, les couvertures de devises mises en place par AXA pour couvrir le risque de change peuvent fortement influencer les résultats statutaires de la Société (comptes sociaux) et les montants distribuables aux actionnaires, dans la mesure où les pertes de change latentes relatives à ces instruments dérivés sont enregistrés au compte de résultat de la Société.

NOTE 29 > HONORAIRES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

29.1 CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

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 le 28 février 1989. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011.

Appartenance à un organisme professionnel :
PricewaterhouseCoopers Audit est enregistré comme commissaire aux comptes auprès de la *Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.*

Mazars:

Exaltis – 61, rue Henri Régnault – 92400 Courbevoie, 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, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Appartenance à un organisme professionnel :
Mazars est enregistré comme commissaire aux comptes auprès de la *Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.*

Suppléants

M. Patrick Frotiée : 63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, dont le premier mandat a commencé à courir le 17 mai 1995. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011.

M. Jean Louis Simon : Exaltis – 61, rue Henri Régnault – 92400 Courbevoie, dont le premier mandat a commencé à courir le 21 avril 2004. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

29.2. HONORAIRES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX

En application de l'article 222-8 du Règlement Général de l'AMF, le tableau suivant présente le montant des honoraires versés par AXA à chacun des contrôleurs légaux des comptes du Groupe, en distinguant les honoraires correspondants, d'une part, à la mission légale et aux diligences directement liées à celle-ci, et d'autre part, aux autres prestations.

	PricewaterhouseCoopers				Mazars			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
(En milliers d'euros)	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	41.277	43.951	82 %	82 %	8.202	7.160	96 %	91 %
Emetteur (AXA SA)	*3.419*	*3.214*	*7 %*	*6 %*	*600*	*571*	*7 %*	*7 %*
Filiales intégrées globalement	*37.858*	*40.737*	*75 %*	*76 %*	*7.602*	*6.589*	*89 %*	*84 %*
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes	4.486	4.687	9 %	9 %	247	296	3 %	4 %
Emetteur (AXA SA)	*209*	*326*	*–*	*1 %*	*–*	*–*	*–*	*–*
Filiales intégrées globalement	*4.277*	*4.361*	*8 %*	*8 %*	*247*	*296*	*3 %*	*4 %*
Sous-total	**45.763**	**48.638**	**90 %**	**91 %**	**8.449**	**7.455**	**98 %**	**95 %**
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal et social	4.405	4.796	9 %	9 %	84	52	1 %	1 %
Autres [(a)]	413	291	1 %	1 %	50	330	1 %	4 %
Sous-total	**4.818**	**5.087**	**10 %**	**9 %**	**134**	**382**	**2 %**	**5 %**
Total	**50.581**	**53.725**	**100 %**	**100 %**	**8.584**	**7.837**	**100 %**	**100 %**
Audit statutaire des fonds d'investissement et des sociétés non consolidées	10.439	10.589			1.354	1.297		
Total	**61.020**	**64.314**			**9.937**	**9.134**		

(a) inclut le conseil en technologie, systèmes IT et autres services internes.

NOTE 30 > CONTENTIEUX

30.1. CONTENTIEUX IMPLIQUANT DIRECTEMENT AXA SA

Dans les différents pays dans lesquels elle exerce ses activités, AXA SA est impliquée dans un certain nombre de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives *(class actions)* ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions dont notamment le litige suivant :

En 2007, AXA SA a procédé à une offre de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de deux filiales allemandes, AXA Konzern AG (« AKAG ») et Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte (« KVAG »). Après la date d'effet de ces procédures obligatoires, en juillet 2007, certains actionnaires d'AKAG et de KVAG ont introduit une action en justice au motif que le prix offert par AXA SA n'était pas suffisant. Le Management d'AXA estime que ces prétentions sont sans fondement et entend fermement se défendre. Il estime également que ces procédures sont susceptibles de se poursuivre encore plusieurs années avant d'être définitivement tranchées en raison des particularités, notamment procédurales, du contentieux devant les juridictions allemandes.

30.2. CONTENTIEUX IMPLIQUANT LES FILIALES D'AXA

En outre, plusieurs filiales d'AXA sont impliquées dans des procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions dans les différents pays où elles exercent leurs activités, dont notamment les litiges suivants :

30.2.1. Contentieux aux États-Unis

Aux États-Unis, les filiales d'AXA sont impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires, enquêtes et autres actions dans les différents états dans lesquels elles exercent leurs activités. Vous trouverez une description détaillée des contentieux concernant AXA Financial, Inc. et ses filiales (dont notamment AXA Equitable Life Insurance Company et AllianceBernstein) dans les rapports annuels sous forme 10-K pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 respectivement, pour AXA Financial, Inc. (dossier SEC n° 1-11166), pour AXA Equitable Life Insurance Company (dossier SEC n° 0-25280) et pour AllianceBernstein (dossier SEC n° 001-09818) déposés auprès de la SEC (ensemble dénommés les « Rapports SEC des filiales »). Les Rapports SEC des filiales ne sont pas inclus dans le présent Rapport Annuel mais sont mis à la disposition du public. Le Management d'AXA encourage vivement les lecteurs du rapport à les consulter pour une description complète des différents contentieux et affaires y afférent dans lesquels les filiales seraient impliquées. Des exemplaires des Rapports SEC des filiales peuvent être obtenus via le système EDGAR de la SEC (www.sec.gov).

Parmi les affaires détaillées dans les Rapports SEC des filiales, sont inclus les litiges décrits ci-après :

Contentieux concernant AXA Financial et AXA Equitable

Un certain nombre d'actions en justice ont été intentées contre des assureurs aux États-Unis, concernant, entre autres, les pratiques en matière de vente de produits d'assurance, les réclamations liées aux comportements des agents ou à des déclarations inexactes de ces derniers, les réclamations relatives à l'insuffisance du contrôle de leurs agents, ou encore les rémunérations des intermédiaires. Certaines de ces actions ont abouti à des décisions de justice condamnant les assureurs à des sommes significatives (en ce compris des montants importants de dommages-intérêts punitifs) ou à des accords sur le versement de sommes élevées. Dans certains états américains, les jurys ont un important pouvoir d'appréciation dans la détermination du montant des dommages-intérêts punitifs.

AXA Equitable et certaines de ses filiales sont impliquées, au même titre que de nombreux assureurs vie et santé aux États-Unis, dans des contentieux similaires et autres affaires, parmi lesquels :

- Une action collective, *Stefanie Hirt, et al. v. The Equitable Retirement Plan for Employees, Managers and Agents, et al.,* a été introduite en août 2001 auprès du tribunal du district sud de New-York contre le plan de retraite « The Equitable Retirement Plan for Employees, Managers and Agents » (le « Plan de Retraite »), et le comité en charge de la mise en œuvre dudit plan *(The Officers Committee on Benefit Plans of AXA Equitable Life Insurance Company)*, en sa qualité d'administrateur du plan. L'instance a été introduite par des bénéficiaires du Plan de Retraite sur le fondement d'une violation de l'Employee Retirement Income Security Act de 1974 (« ERISA » ou loi fédérale de garantie des revenus des retraités). En juillet 2008, la Cour d'Appel a confirmé la décision de la juridiction de première instance déboutant les demandeurs aux motifs que la formule de « *cash balance* » n'était pas contraire aux dispositions de la loi ERISA interdisant la discrimination en fonction de l'âge et que les prétentions des demandeurs étaient hors délai pour cause de prescription. En septembre 2008, la Cour d'Appel a rejeté la demande de nouvelle audition formulée par les demandeurs. Le délai qui leur était imparti pour porter un recours devant la Cour Suprême des États-Unis a expiré.
- En juin 2006, AXA Equitable a reçu une demande d'arbitrage de Centre Life Insurance Company (ci-après « Centre Life ») visant à obtenir l'annulation de l'accord de réassurance à 100 % entré en vigueur depuis le 1er juillet 2000 et conclu entre Centre Life et AXA Equitable. Selon les termes de cet accord, Centre Life réassure une partie de l'activité d'assurance invalidité personnelle d'AXA Equitable. Center Life a soutenu que AXA Equitable lui aurait fourni des données inexactes et incomplètes sur

lesquelles Centre Life se serait appuyée pour fixer la prime de réassurance versée par AXA Equitable au titre de la transaction. Center Life a demandé la somme de 207,2 millions de dollars US à titre de dommages-intérêts, auxquels viennent s'ajouter les intérêts légaux ainsi que le règlement des frais d'avocats. En septembre 2008, le tribunal arbitral a attribué à Center Life la somme totale de 21 millions de dollars US. Une demande reconventionnelle initialement introduite par AXA Equitable et des demandes relatives à des frais annexes ont fait l'objet par la suite d'un accord amiable. Les parties n'avaient pas souhaité que ces demandes soient examinées à l'audience compte-tenu de leur faible importance.

- AXA Equitable et/ou AXA Advisors LLC font actuellement l'objet de quatre actions collectives introduites par des salariés entre juillet 2006 et septembre 2007 devant un tribunal fédéral. Les salariés ont introduit plusieurs instances sur le fondement de la violation de l'obligation de paiement des salaires minimum et des heures supplémentaires telle qu'imposée par la réglementation applicable aux conditions de travail (*Fair Labor Standards Act* et ses équivalents dans les différents états américains) Ils demandent des dommages-intérêts compensatoires, la restitution de tous les salaires indûment retenus ou déduits, des dommages-intérêts punitifs, des pénalités et la condamnation aux dépens (frais d'avocat). En septembre 2007, les parties ont décidé la jonction des quatre instances en cours, à savoir *Meola v. AXA Advisors and AXA Equitable*; *Lennon v. AXA Advisors, et al.*; *Bolea v. AXA Advisors, LLC and AXA Equitable, et al.*; et *Dhruv v. AXA Advisors, LLC, et al.*, devant le district nord de Californie. En février 2009, les parties ont déposé une requête visant à obtenir une approbation préliminaire d'un projet d'accord amiable devant le tribunal. En mars 2009 cette requête des parties a été rejetée, sans préjudice de la faculté d'obtenir du tribunal qu'il entérine l'accord. Les parties doivent déposer une nouvelle requête amendée avant la fin du mois de mars 2009.
- Une action collective putative, *Eagan, et al. v. AXA Equitable Life Insurance Company,* a été introduite devant le tribunal du district central de Californie en décembre 2006, à l'encontre d'AXA Equitable en tant que gestionnaire et fidéicommissaire d'un programme de couverture santé pour retraités, établi dans le cadre de la loi ERISA. L'instance a été introduite par deux bénéficiaires du programme au nom, d'une part, de tous les salariés, anciens et actuels, de la Société et, d'autre part, des agents ayant bénéficié des prestations de remboursement des frais médicaux par AXA Equitable postérieurement au 1er janvier 2004, ou de toutes les personnes qui ont bénéficié de ces prestations en 2006 ou postérieurement, à l'exclusion de certains agents retraités. Les plaignants invoquent quatre moyens : (a) l'adoption par AXA Equitable en 1993 d'une version révisée de son programme de couverture santé pour retraités (le « Programme de 1993 ») qui n'était pas autorisée et ne pouvait s'appliquer, (b) AXA Equitable a violé le programme de couverture santé pour retraités en imposant les termes du Programme de 1993 aux plaignants et à d'autres retraités, (c) dans l'hypothèse où le Programme de 1993 aurait effectivement pu s'appliquer, AXA Equitable a violé les termes du programme de couverture santé pour les retraités en faisant supporter aux plaignants et à d'autres retraités des frais de santé et une couverture contraires au Programme de 1993, et enfin, (d) AXA Equitable a trompé les plaignants et les retraités en faisant des déclarations inexactes et en omettant de leur communiquer des informations. Les plaignants demandent, à titre de réparation, des dommages-intérêts compensatoires, le remboursement des montants indûment versés et requièrent une injonction délivrée par le tribunal contraignant AXA Equitable à respecter les termes du programme applicable. En outre, ils réclament le versement d'intérêts ainsi que la condamnation aux dépens (frais d'avocat). La date d'audience initialement prévue en mai 2009 a été renvoyée sans qu'une nouvelle date n'ait été fixée par le tribunal. En janvier 2009, AXA Equitable a déposé une demande en fin de non-recevoir qui a été écartée par le tribunal en février 2009.

Contentieux concernant AllianceBernstein

Le 18 décembre 2003, AllianceBernstein a conclu un règlement amiable avec la SEC et les services du procureur *(Attorney General)* de l'État de New York concernant l'enquête sur des transactions portant sur des parts de certains fonds communs de placement gérés par AllianceBernstein. Dans le cadre de ce règlement amiable, AllianceBernstein a mis en place un fonds de restitution (désigné ci-après le « Fonds de Restitution ») de 250 millions de dollars US afin de dédommager les détenteurs de parts du fonds commun de placement au titre des préjudices subis du fait du *market timing.* En 2008, un expert indépendant, appelé par AllianceBernstein afin d'élaborer un programme de distribution du Fonds de Restitution, a confirmé que le Fonds de Restitution était suffisant pour assurer le dédommagement des détenteurs de part du fonds au titre des préjudices subis en raison du *market timing.* Le 15 mai 2008, la SEC a émis un avis favorable sur le programme de distribution proposé par l'expert indépendant. Les versements devraient débuter en février 2009.

Outre les litiges exposés ci-dessus, AXA Financial, AXA Equitable et AllianceBernstein, ainsi que certaines autres filiales américaines d'AXA, sont impliqués dans d'autres types de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives ou de procédures individuelles), et font l'objet d'enquêtes ou d'instances, concernant, entre autres, la détention et/ou à la gestion de bien immobiliers, la gestion d'actifs, des rapprochements de sociétés, des litiges sur les prestations salariales, des discriminations au travail, ainsi que d'autres sujets. Pour plus d'informations sur ces questions, vous pouvez vous reporter aux Rapports SEC des filiales.

30.2.2. Autres litiges impliquant des filiales

Affaire Philips

De 1998 à 2001, des filiales d'AXA, ainsi qu'un autre groupe d'assureurs, ont participé au programme mondial de couverture de risques de responsabilité de Philips (ci-après « la Police ») permettant certaines couvertures d'assurance au profit de Philips N.V. (ci-après « Philips ») et de ses filiales dans le monde entier. Thompson Hayward Agriculture & Nutrition LLC (« THAN »), filiale américaine indirecte de Philips, a introduit, sur le fondement de la Police, une action en justice en demandant réparation du fait de la commercialisation de fibre d'amiante brute de 1961 à 1980. Les assureurs ont introduit une action en justice afin d'obtenir l'annulation de la Police sur le fondement de la non divulgation par Philips d'informations importantes concernant l'existence et la nature des activités de THAN couvertes par la Police, au moment de sa souscription et de sa tarification. A la suite de contentieux initié aux Pays-Bas et aux États-Unis, les parties ont conclu, en juin 2008, un accord amiable qui n'est pas susceptible d'affecter les comptes consolidés et le résultat opérationnel de la Société.

Actions en garantie de RBS

Le groupe Royal Bank of Scotland plc (« RBS ») a assigné Winterthur (UK) Holdings Limited et Winterthur Swiss Insurance Company (ensemble dénommés « Winterthur ») le 29 septembre 2005 sur le fondement de violations de garantie et de déclarations mensongères dans le cadre de la vente du groupe Churchill Insurance plc par Winterthur (UK) Holdings Limited à RBS. En 2008, les parties ont conclu un accord amiable qui n'est pas susceptible d'affecter les comptes consolidés et le résultat opérationnel de la Société.

Outre les éléments décrits ci-dessus, AXA et certaines de ses filiales sont impliquées dans diverses actions et procédures qui résultent d'opérations d'acquisitions ou ventes de branches d'activités ou d'actifs, de fusions ou autre opérations de rapprochement d'activités, d'établissement/dissolution de *joint ventures* ou d'autre partenariats, d'offres publiques d'échange ou d'achat, de rachats de participations minoritaires ou opérations similaires (ci-après les « Opérations de fusion-acquisition »). Plus particulièrement dans le cadre d'Opérations de fusion-acquisition, AXA et ses filiales sont susceptibles :

- d'être impliquées dans des actions ou autres requêtes introduites par des acquéreurs, des partenaires de *joint venture*, des actionnaires ou d'autres parties à une opération, réclamant des dommages-intérêts sur divers fondements (notamment de déclarations mensongères, de défaut de divulgation d'informations substantielles, d'inexécution d'obligations contractuelles, d'inexécution d'obligations fiduciaires), prétendant à une compensation contractuelle, ou recherchant la responsabilité d'AXA et/ou de ses filiales ; et/ou
- de bénéficier de droits à compensation contractuels sur des tiers acquéreurs ou d'autres contreparties qui auraient vocation à protéger le Groupe contre ses expositions aux contentieux et aux autres types responsabilités afférentes aux branches d'activités ou actifs acquis. Ces indemnités étant généralement prises sur la base d'obligations non-sécurisées par la partie compensatrice, leur valeur est susceptible d'être significativement détériorée voire réduite à néant en cas de faillite ou d'insolvabilité de la partie compensatrice.

AXA et ses filiales sont par ailleurs impliquées dans de nombreuses actions et procédures dans le cadre de leur activité courante, notamment à raison des activités d'assurance du Groupe.

Outre le risque contentieux tel que décrit ci-dessus, AXA et ses filiales sont soumises à une réglementation et à un contrôle stricts dans les divers pays dans lesquels le Groupe exerce son activité. Dans ce contexte, AXA et ses filiales sont susceptibles de faire l'objet de contrôles, d'enquêtes, d'injonctions, de procédures d'exécution et d'autres mesures prises par les autorités responsables de la régulation et de l'exécution des lois (contentieux civil et/ou pénal). Par ailleurs, des modifications légales ou règlementaires pourraient affecter, directement et de façon significative, leurs activités et leur résultat opérationnel. Pour de plus amples informations sur ces questions ainsi que sur les autres risques et responsabilités afférentes affectant le Groupe et ses activités, vous pouvez vous reporter à la Section « Autres facteurs susceptibles d'affecter les activités d'AXA » dans la Partie II du présent Rapport Annuel, à la Section « Facteurs de risque » dans la Partie IV du présent Rapport Annuel et la Note 28 des Etats Financiers Consolidés du Groupe dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

Certains des contentieux décrits ci-dessus sont le fait de diverses catégories de plaignants. Certains de ces plaignants réclament des montants, importants ou indéterminés, à titre de réparation, parmi lesquels figurent des dommages-intérêts punitifs *(« punitive damages »)*. Dans certains États, la détermination du montant de ce type de dommages-intérêts relève du pouvoir discrétionnaire des jurys.

Bien que nous ne puissions pas prévoir avec certitude l'issue de ces différents litiges, et ce dans la mesure où la plupart de ces actions ne furent intentées que relativement récemment, le Management d'AXA estime que les affaires décrites ci-dessus ne devraient pas avoir d'effet significatif sur la situation financière du Groupe, dans son ensemble. Sur ce dernier point cependant, la nature des actions en justice intentées, des enquêtes et la fréquence des jugements accordant d'importants dommages-intérêts dans certains pays (notamment aux États-Unis) n'ayant que peu ou pas de lien avec les préjudices réellement subis, rendent difficile pour AXA l'estimation du montant dû au titre des condamnations éventuelles et leur effet potentiel sur les résultats opérationnels consolidés d'AXA.

NOTE 31 > EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

En janvier 2009, **AXA** a restructuré ses programmes de couverture actions dans le but de capturer la valeur de marché positive du programme et a ainsi débouclé 11 milliards d'euros sur les 14 milliards d'euros de la première tranche et la totalité des 9 milliards d'euros de la seconde tranche. L'ensemble de ces opérations a permis à AXA de réaliser un gain de 46 millions d'euros après impôt depuis le 31 décembre 2008. L'exposition résiduelle d'AXA à mi-mars se compose de 250 millions d'euros de put spreads financés par la vente d'options d'achat sur l'indice FTSE 100 et 2,5 milliards d'euros de put spreads sur l'indice Eurostoxx 50, arrivant tous à maturité en mars 2010.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de Sanford C. Bernstein, Inc. en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions stipulées dans l'accord, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« unités AllianceBernstein ») émises lors de l'acquisition.
Au 31 décembre 2008, AXA Financial a directement ou indirectement, par l'intermédiaire de filiales à 100 %, acquis un total de 32,7 millions d'unités AllianceBernstein pour un montant total de 1.631 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat réalisées conformément à l'option de vente. Au 31 décembre 2008, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. s'élevait à environ 62,4 %.
Le 6 janvier 2009, le rachat de la dernière tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein a été finalisé pour un prix total d'environ 150 millions de dollars. Suite à ce rachat, la part d'AXA dans AllianceBernstein L.P. a progressé d'environ 3 % à 65,4 %.

L'impact pour AXA de la tempête **Klaus** qui a balayé la France et l'Espagne début 2009 est estimé à environ 0,2 milliard d'euros avant impôts.

Le 17 mars 2009, **AXA** a annoncé qu'il souscrira à hauteur de sa participation (environ 53,1 %) à l'augmentation de capital de 660 millions de dollars australiens[1] d'**AXA Asia Pacific Holdings** (AXA APH), correspondant à un montant d'environ 178 millions d'euros pour AXA SA. Cette opération (i) n'a pas d'impact sur le ratio de Solvabilité I du Groupe et (ii) n'a pas d'impact significatif sur la liquidité d'AXA SA, car AXA APH utilisera une partie des fonds provenant de cette augmentation de capital pour rembourser environ 107 millions d'euros d'un prêt existant à AXA SA.

(1) L'augmentation de capital d'AXA APH pourrait atteindre jusqu'à environ 890 millions de dollars australiens, dépendant des conditions de marché. Dans ce cas de figure, AXA APH rembourserait une part plus élevée du prêt existant à AXA SA.

PricewaterhouseCoopers Audit
63 rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine cedex

MAZARS
61 rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
(Exercice clos le 31 décembre 2008)

Aux Actionnaires
AXA SA
25, Avenue Matignon
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :
- le contrôle des comptes consolidés de la société AXA SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes consolidés
Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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
La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur équilibre financier. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823.9 du Code de commerce.
- Votre Société détaille dans ses Notes *1.7.2, 4.3* et *9.9* de l'annexe aux comptes consolidés les modalités de valorisation retenues pour les actifs financiers.
  Nous avons examiné le caractère approprié du dispositif mis en place relatif à la valorisation des actifs financiers, ainsi que de l'information fournie dans les notes mentionnées ci-dessus.
- 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 et les participations aux bénéfices différées. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées respectivement dans les Notes *1.13, 1.6.4* et *1.6.2* de l'annexe aux comptes consolidés.
  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* et dans la Note *5.2.2* de l'annexe aux comptes consolidés.
  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 *1.16.1* de l'annexe aux comptes consolidés.
  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 dérivés et les activités de couverture sont comptabilisés conformément aux modalités relatées dans la Note *1.9* de l'annexe aux comptes consolidés. Nous nous sommes assurés que les opérations relevant du régime de comptabilité de couverture au sens des normes 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 à la vérification spécifique prévue par la loi 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 26 mars 2009

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Yves Nicolas – Eric Dupont	Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

PARTIE VI

INFORMATIONS ADDITIONNELLES

STATUTS

Statuts 424
Objet social 424
Membres du Directoire et du Conseil de Surveillance 424

DESCRIPTION DU CAPITAL SOCIAL

Évolution du capital 426
Modifications du capital social 427
Dividendes 428
Forme, détention et transfert de titres 428
Informations relatives aux franchissements de seuils 429
Droits de vote 430
Droits en cas de liquidation 430
Assemblées des actionnaires 430
Modification des droits des actionnaires 431
Dispositions anti-OPA 431
Obligations convertibles/échangeables 431

LES ADS ET LES ADR D'AXA

Contrats importants 432
Contrôle des changes et autres restrictions applicables à des porteurs étrangers de titres 432
Fiscalité 433
L'imposition des dividendes en France 434
Traitement fiscal français de la vente ou du rachat d'actions ordinaires ou d'ADR AXA 436
Droits d'enregistrement en France 436
Impôts sur les successions, donations et sur la fortune en France 436
Principales considérations au regard de l'impôt sur le revenu fédéral américain pour les porteurs U.S. 436

Vous trouverez ci-après un résumé de certaines dispositions importantes de la législation française en vigueur et de nos statuts. Vous pouvez vous procurer une copie de nos statuts auprès du Registre du Commerce et des Sociétés du Tribunal de Commerce de Paris.

STATUTS

AXA est une société holding de droit français constituée sous la forme d'une Société Anonyme (SA) à Directoire et Conseil de Surveillance. Son siège social se situe 25, avenue Matignon, 75008 Paris, France. La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 093 920.

OBJET SOCIAL

Conformément à l'article 3 de ses statuts, l'objet social d'AXA consiste de manière générale en :

- la détention de participations sous toutes leurs formes dans toutes sociétés ou entreprises, françaises ou étrangères, en ce compris des sociétés ou entreprises d'assurance,
- l'acquisition, la gestion et la réalisation de tous titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, ainsi que de tous biens meubles ou immeubles ou de tous droits, titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, se rapportant à ces biens, et
- la réalisation de toutes opérations industrielles, commerciales, financières, immobilières ou mobilières se rattachant directement ou indirectement, à ce qui précède.

MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

En plus des dispositions de la législation française, un certain nombre de dispositions particulières concernant les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire figurent dans les statuts d'AXA ou dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, dont les suivantes :

Rémunération

Sur proposition du Comité de Rémunération, le Conseil de Surveillance approuve le montant et les conditions de rémunération de chacun des membres du Directoire. Les membres du Conseil de Surveillance perçoivent des jetons de présence dont le montant global est déterminé par les actionnaires en Assemblée Générale et réparti ensuite entre les membres du Conseil de Surveillance sur décision de ce dernier. Le Conseil de Surveillance peut également autoriser qu'il soit alloué des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des membres du Conseil conformément aux dispositions du droit français des sociétés. Par ailleurs, le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance peuvent, en plus des jetons de présence, recevoir une rémunération dont le montant sera fixé par le Conseil de Surveillance. Comme pour toutes les autres décisions prises par le Conseil de Surveillance, les décisions concernant l'attribution d'une telle rémunération ne peuvent être adoptées que par un vote à la majorité et sous réserve que la moitié au moins de ses membres soient présents. Pour toute information complémentaire, vous pouvez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, Principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

Retraite

Tout membre du Directoire qui, au cours d'un exercice, atteint l'âge de soixante-cinq ans est réputé démissionnaire d'office à la fin de cet exercice. Toutefois, lorsqu'un membre du Directoire atteint cet âge, le Conseil de Surveillance peut, une ou plusieurs fois, le proroger dans ses fonctions pour une durée totale qui ne pourra dépasser trois années.

Les membres du Conseil de Surveillance ne peuvent rester en fonction au-delà de l'âge de soixante-dix ans. Par exception, les membres du Conseil de Surveillance qui ont dépassé cette limite d'âge peuvent être désignés, ou renouvelés dans leurs fonctions, par les actionnaires mais seulement pour une période de deux ans, renouvelable une fois. En toute hypothèse, le nombre des membres du Conseil de Surveillance ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil.

Actionnariat

L'article 10 A-2 des statuts d'AXA prévoit que chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir un minimum de 100 actions AXA pendant la durée de son mandat.

Ni la législation française, ni les statuts d'AXA n'exigent que les membres du Directoire soient actionnaires de la Société. Néanmoins, le Conseil de Surveillance, sur recommandation de son Comité de Rémunération, a adopté des principes relatifs à la détention d'actions par les membres du Directoire. Ces principes stipulent que chaque membre du Directoire doit détenir, durant toute la durée de ses fonctions au Directoire, un nombre minimum d'actions AXA représentant en valeur un multiple de sa rémunération totale annuelle versée au cours de l'exercice précédent (salaire fixe augmenté de la rémunération variable) au titre de l'ensemble de ses fonctions au sein du Groupe AXA : (i) le Président du Directoire doit ainsi détenir au moins l'équivalent de 3 fois sa rémunération totale annuelle, et (ii) les autres membres du Directoire doivent détenir au moins l'équivalent de 2 fois leur rémunération totale annuelle. Chaque membre du Directoire dispose d'un délai de 5 ans à compter du 1er janvier 2007 ou de la date de sa première nomination au Directoire si elle est postérieure au 1er janvier 2007, pour se mettre en conformité avec cette obligation de détention minimale.

Pour toute information complémentaire concernant les pouvoirs respectifs du Directoire et du Conseil de Surveillance, vous pouvez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, Principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

ÉVOLUTION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2008, le capital d'AXA se composait de 2.089.158.169 actions d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1er janvier 2008. Le tableau ci-dessous relate les principales évolutions du capital intervenues entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2008 :

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises ou annulées	Primes d'émissions ou de fusion (en euros)	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 d'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 d'actions	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 d'actions	342.060	4.372.946	1.871.947.064	4.286.758.777
	Exercices de bons de souscription d'actions	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
	Exercices de bons de souscription d'actions	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
	Exercices de bons de souscription d'actions	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
	Exercices de bons de souscription d'actions	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 dans le cadre de l'acquisition de Winterthur	208.265.897	3.613.841.064	2.082.658.975	4.769.289.053
	Exercices de bons de souscription d'actions	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
	Exercices de bons de souscription d'actions	3.953	47.259	2.085.862.740	4.776.625.675
	Réduction de capital par annulation d'actions	– 11.273.270	– 279.268.697	2.074.589.470	4.750.809.886
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2006)	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
	Exercices de bons de souscription d'actions	19.352	282.006	2.092.888.256	4.792.714.106
	Conversions d'obligations	58	2.184	2.092.888.314	4.792.714.239
2007	Levées d'options de souscription d'actions	607.008	11.581.463	2.093.495.322	4.794.104.287
	Exercices de bons de souscription d'actions	12.371	164.220	2.093.507.693	4.794.132.617
	Conversions d'obligations	36.688	1.374.419	2.093.544.381	4.794.216.632
	Levées d'options de souscription d'actions	3.875.494	57.905.093	2.097.419.875	4.803.091.514
	Exercices de bons de souscription d'actions	29.340	366.052	2.097.449.215	4.803.158.702
	Conversions d'obligations	4	156	2.097.449.219	4.803.158.712
	Levées d'options de souscription d'actions	1.608.041	23.764.903	2.099.057.260	4.806.841.125
	Exercices de bons de souscription d'actions	578.880	5.081.670	2.099.636.140	4.808.166.761
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2007)	22.088.600	501.196.189	2.121.724.740	4.858.749.655
	Réduction de capital par annulations d'actions	– 63.103.647	– 1.754.535.072	2.058.621.093	4.714.242.303
	Levées d'options de souscription d'actions	2.118.017	32.372.471	2.060.739.110	4.719.092.562
	Exercices de bons de souscription d'actions	13.718	250.991	2.060.752.828	4.719.123.976
	Conversions d'obligations	664	24.959	2.060.753.492	4.719.125.497

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises ou annulées	Primes d'émissions ou de fusion (en euros)	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération (en euros)
2008	Levées d'options de souscription d'actions	2.697.087	51.485.070	2.063.450.579	4.725.301.826
	Exercices de bons de souscription d'actions	4.748	83.421	2.063.455.327	4.725.312.699
	Conversions d'obligations	208	7.799	2.063.455.535	4.725.313.175
	Levées d'options de souscription d'actions	351.108	4.334.094	2.063.806.643	4.726.117.212
	Exercices de bons de souscription d'actions	568.615	7.455.742	2.064.375.258	4.727.419.341
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2008)	24.735.608	403.190.812	2.089.110.866	4.784.063.883
31/12/2008	Levées d'options de souscription d'actions	47.303	399.237	2.089.158.169	4.784.172.207

MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Augmentation de capital

Conformément aux statuts d'AXA ainsi qu'à la législation française et sous réserve des exceptions décrites ci-après, le capital social d'AXA ne peut être augmenté qu'avec l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire.

Les augmentations du capital social d'AXA peuvent donner lieu à la création d'actions nouvelles pouvant être émises à l'occasion :
- d'apports en numéraire,
- de remboursements de créances détenues sur AXA,
- d'apports en nature à AXA,
- d'une incorporation de réserves, bénéfices ou primes,
- d'une conversion, d'un échange ou du remboursement en actions AXA de titres donnant accès à des actions,
- de l'exercice de bons de souscription d'actions ou d'autres titres similaires donnant droit de souscrire des actions, tels que des options de souscription d'actions, ou
- du paiement de dividendes en action.

L'augmentation du capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes requiert une majorité simple des votes exprimés en assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Dans le cas d'une augmentation de capital résultant du versement d'un dividende en actions (au lieu d'un dividende payé en numéraire), les règles de majorité et de quorum propres aux assemblées générales ordinaires d'actionnaires s'appliquent.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires peut déléguer au Directoire la compétence pour décider ou réaliser une augmentation du capital social. Le Directoire peut ensuite lui-même subdéléguer cette compétence à son Président.

Réduction de capital

Conformément aux dispositions du Code de commerce, le capital social d'AXA ne peut être réduit qu'avec l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire. Le nombre d'actions peut être réduit notamment si AXA échange ou rachète puis annule des actions. En principe, les réductions de capital sont réalisées au prorata parmi tous les actionnaires, sauf (i) dans le cas d'un programme de rachat d'actions ou d'une offre publique de rachat d'actions (OPRA), où une telle réduction se fait proportionnellement, parmi les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre ; et (ii) dans le cas où les actionnaires consentent à l'unanimité à une réduction non proportionnelle. AXA ne peut procéder au rachat de plus de 10 % de son capital social dans un délai de 18 mois à compter de la date de l'assemblée des actionnaires autorisant un programme de rachat. En outre, AXA ne peut pas annuler plus de 10 % de son capital sur une période de 24 mois et ne peut détenir, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales, plus de 10 % de son capital.

Les actions auto-détenues doivent être entièrement libérées et détenues par AXA sous la forme nominative, à l'exception des actions achetées dans le cadre d'un contrat de liquidité. Les actions auto-détenues sont réputées être en circulation en vertu du droit français, mais ne donnent ni droit au dividende, ni le droit de vote en assemblée d'actionnaires, ni de droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital.

Participations croisées et détention d'actions AXA par les filiales d'AXA

À l'exception des actions d'autocontrôle qui peuvent être détenues par des filiales mais qui ne confèrent pas le droit de vote, la législation française interdit à une société de détenir des actions AXA si cette dernière détient plus de 10 % du capital social de ladite société. La législation française interdit également à AXA de détenir une participation dans une société française

détenant plus de 10 % du capital social d'AXA. Si une participation croisée enfreint cette règle, la société détenant le plus faible pourcentage d'actions de l'autre société a l'obligation de vendre ses titres. Jusqu'à leur vente, ces actions ne confèrent pas de droits de vote. Le fait de ne pas vendre les actions détenues en violation de cette règle constitue une infraction pénale au regard du droit français.

Droits préférentiels de souscription

Conformément au droit français, les actionnaires disposent, proportionnellement au montant de leurs actions, d'un droit de préférence à la souscription de titres de capital ou de toutes autres valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, à des titres de capital émis par la Société en numéraire. Pendant toute la période de souscription relative à une offre particulière de souscription d'actions, les actionnaires ont la possibilité de céder leurs droits préférentiels de souscription à moins qu'ils y aient préalablement renoncé. Afin d'émettre de nouvelles actions sans droit préférentiel de souscription, en dehors des émissions déjà approuvées ou autorisées par les actionnaires d'AXA, la Société doit obtenir l'accord de ses actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire et statuant à la majorité des deux tiers des droits de vote.

DIVIDENDES

AXA peut distribuer des dividendes à ses actionnaires prélevés sur le bénéfice de chaque exercice (après déduction des amortissements et provisions), diminué des pertes antérieures, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire et réduit de la dotation à la réserve légale comme indiqué ci-dessous.

Conformément aux dispositions du droit français, AXA est tenue d'allouer 5 % du bénéfice de chaque exercice, après diminution des pertes antérieures, à la réserve légale jusqu'à ce que le montant de cette réserve atteigne 10 % de la valeur nominale de son capital social. La réserve légale ne peut être distribuée qu'au moment de la liquidation d'AXA.

Sur proposition du Directoire d'AXA et sous réserve de l'accord préalable du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale des actionnaires d'AXA peut décider d'allouer tout ou partie des bénéfices distribuables aux réserves générales ou spéciales, de les reporter à nouveau ou de les allouer aux actionnaires sous la forme de dividendes. Si AXA a dégagé un bénéfice distribuable depuis la fin du dernier exercice, tel que mis en évidence dans un bilan intermédiaire certifié par ses commissaires aux comptes, le Directoire, conformément au droit français, peut distribuer des acomptes sur dividendes dans la limite du bénéfice distribuable, sans que l'accord préalable des actionnaires ne soit requis. Les statuts d'AXA imposent à la Société de répartir ses dividendes entre ses actionnaires proportionnellement à leur participation dans le capital. Les dividendes sont généralement payés dans les quelques jours ouvrés suivant la date de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires décidant leur paiement. Le droit de percevoir le dividende est acquis aux détenteurs d'actions à la date du paiement.

Conformément aux statuts d'AXA, la date de versement des dividendes est décidée par le Directoire avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance. AXA doit verser les dividendes dans un délai de neuf mois à compter de la fin de son exercice. Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Conformément aux statuts d'AXA, lors d'une assemblée générale ordinaire annuelle, les actionnaires peuvent décider d'accorder à chaque actionnaire une option entre recevoir les dividendes en numéraire ou sous forme d'actions.

FORME, DÉTENTION ET TRANSFERT DE TITRES

Conformément à la réglementation française, les actions AXA ne sont pas représentées par des certificats d'actions, mais uniquement par une inscription en compte (forme dématérialisée).

Les statuts d'AXA prévoient que les actions AXA peuvent être détenues sous forme nominative ou au porteur. Tout détenteur d'actions AXA peut choisir de les détenir soit sous forme nominative, auquel cas les actions seront inscrites en son nom sur un compte conservé par BNP Paribas Securities Services en tant que mandataire d'AXA, soit au porteur auquel cas les actions seront inscrites en compte chez un intermédiaire financier habilité, tel qu'un courtier français, une banque ou un autre établissement financier autorisé. Tout actionnaire peut, à ses frais, passer d'une forme de détention d'actions à l'autre. Dans ces deux hypothèses, Euroclear France (« Euroclear » dans le présent Rapport Annuel) sert d'intermédiaire. Cet organisme conserve des comptes titres de sociétés cotées en France et sert de système de dépôt central enregistrant les transferts d'actions et autres titres de sociétés cotées en France entre des intermédiaires financiers habilités.

Lorsque les actions d'AXA sont détenues au porteur par un non résident français, Euroclear peut accepter d'émettre, sur demande d'AXA, un certificat représentatif d'actions utilisable uniquement hors de France. Dans ce cas, le nom du détenteur est supprimé des registres de l'intermédiaire financier habilité. La propriété des actions, matérialisée par le certificat représentatif, sera transmise au moment de la remise dudit certificat hors de France.

Les actions nominatives doivent être converties en actions au porteur avant d'être négociées sur Euronext Paris et, par conséquent, doivent être enregistrées sur un compte ouvert auprès d'un intermédiaire habilité. Un actionnaire peut initier un transfert en transmettant des instructions de vente à l'intermédiaire habilité concerné. Les actions détenues au porteur peuvent être transférées par ces intermédiaires financiers et négociées sans autre exigence. Une commission ou des droits sont dus à l'intermédiaire concerné par la transaction, que celle-ci ait lieu en France ou à l'étranger. Aucun droit d'enregistrement n'est généralement dû en France à moins qu'un acte de transfert n'ait été signé en France.

INFORMATIONS RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Le droit français prévoit que toute personne physique ou morale qui, directement ou indirectement, agissant seule ou de concert, vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33 %, 50 %, 66 %, 90 % ou 95 % du capital social ou des droits de vote d'AXA (y compris par la détention d'ADR / ADS), ou devenant inférieur aux seuils susmentionnés, doit en informer par écrit la Société ainsi que l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans un délai de cinq jours de bourse à compter du jour du franchissement de seuil, en indiquant le nombre d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

En outre, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, doit conformément aux statuts d'AXA, et ce dès lors qu'elle acquiert des actions entrainant une participation directe ou indirecte d'au moins 0,5 % du capital social ou des droits de vote de la Société (y compris par la détention d'ADR / ADS), informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours à compter de la date d'inscription en compte des actions, ou dans le cas d'un détenteur d'ADR / ADS, dans un délai de cinq jours à compter de l'enregistrement desdits titres à la suite duquel l'actionnaire, seul ou de concert, a atteint ou franchi le seuil toléré. La personne physique ou morale doit en outre, conformément aux dispositions susmentionnées, avertir la Société chaque fois qu'un seuil supplémentaire de 0,5 % est franchi. Les actionnaires (y compris les détenteurs d'ADS / ADR) venant à détenir un nombre d'actions inférieur à l'un de ces seuils doit également en avertir la Société. En outre, et ce afin de permettre aux détenteurs d'actions de remplir leurs obligations déclaratives conformément aux dispositions de la loi française et des statuts d'AXA, la Société est tenue de publier chaque mois, le nombre d'actions composant son capital et le nombre des droits de vote correspondant, dans l'hypothèse où un changement serait intervenu au cours de ce même mois.

Le droit français impose des obligations déclaratives supplémentaires lorsqu'une personne, physique ou morale, agissant seule ou de concert, vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 10 %, 15 %[1], 20 % ou de 25 %[1] du capital de la Société ou de ses droits de vote. Dans une telle hypothèse, la personne est tenue de déclarer les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois (six mois à compter du 31 juillet 2009) à venir. L'acquéreur doit alors préciser s'il envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée, de demander sa nomination ou de faire élire des candidats au Directoire ou au Conseil de Surveillance. La déclaration doit être adressée dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Elle sera alors publiée par l'AMF. En cas de changement d'intention, l'acquéreur devra établir une nouvelle déclaration.

Afin de faciliter le respect des obligations déclaratives relatives aux franchissements de seuil, les détenteurs d'ADR / ADS peuvent remettre les informations relatives aux ADR / ADS dont ils sont titulaires à *The Bank of New York Mellon,* qui les transmettra, dès que possible, à AXA et à l'AMF.

En cas de manquement à l'obligation de déclaration dans les conditions ci-dessus exposées, l'actionnaire (y compris le détenteur d'ADR / ADS) est privé des droits de vote attachés aux actions qui excèdent la fraction qui aurait dû être déclarée (ou sous jacentes à des ADR) tant que la situation n'est pas régularisée et ce jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de cette régularisation. Le non respect des obligations d'information énoncées dans les statuts d'AXA entraînera les mêmes sanctions sous condition de l'inscription dans le procès-verbal de l'assemblée générale concernée d'une demande expresse d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital social.

En outre, l'actionnaire manquant à son obligation d'information est susceptible de voir tout ou partie des droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions AXA, et non plus seulement à celles excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, suspendus pour une durée ne pouvant excéder 5 ans sur décision du Tribunal de commerce à la demande du Président du Directoire, d'un actionnaire d'AXA ou de l'AMF. Les actionnaires en infraction avec les différentes dispositions relatives aux obligations d'information s'exposent en outre à des sanctions pénales.

Selon la règlementation boursière en vigueur en France, et sous réserve des dérogations accordées par l'AMF, toute(s) personne(s) agissant seule(s) ou de concert, venant à détenir au moins un tiers du capital social ou des droits de vote de la Société, doit immédiatement en informer l'AMF et lancer une offre publique d'achat sur le solde du capital social en circulation. L'offre d'achat doit être étendue à tous les titres de capital émis par la Société et pouvant être convertis ou échangés en actions.

AXA peut, en vertu de la législation en vigueur, obtenir auprès d'Euroclear, à ses frais et à tout moment, le nom, la nationalité, l'adresse et le nombre d'actions de chaque détenteur d'actions et autres titres de capital liés au droit de vote durant les assemblées générales des actionnaires. Dans l'hypothèse où ces actionnaires ne seraient pas résidents français ou détiendraient ces catégories d'actions ou de titres de capital liés au droit de vote en assemblée générale, par le biais d'un intermédiaire financier, AXA pourra cependant obtenir ces informations, à ses frais, auprès des intermédiaires financiers concernés (par le biais d'Euroclear). Sous

(1) À compter du 31 juillet 2009.

réserve de certaines exceptions légales, les personnes qui ne répondent pas positivement à la demande d'information de la Société sont privées, soit de l'exercice de leurs droits de vote attaché à ces actions ou aux autres titres de capital, soit du droit de percevoir les dividendes s'y rapportant jusqu'à ce que qu'ils acceptent de se conformer à la demande de la Société.

DROITS DE VOTE

Chaque action AXA confère à son détenteur une voix lors des assemblées générales d'actionnaires de la Société sous réserve des dispositions décrites ci-dessous concernant les droits de vote doubles. En conséquence de la décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 26 mai 1977, toute action entièrement libérée et détenue sous forme nominative par la même personne pendant une durée minimale de deux exercices complets confère à son détenteur un droit de vote double au titre de cette action lors de toute assemblée des actionnaires d'AXA, qu'il s'agisse d'une assemblée ordinaire ou extraordinaire. Le droit de vote double s'éteindra automatiquement pour toute action qui a été convertie au porteur ou dont la propriété a été transférée. Tout transfert d'actions résultant, d'une fusion, d'une scission, d'une succession, d'un partage d'une communauté de biens entre époux ou d'une donation à un conjoint ou un héritier n'affectera cependant pas les droits de vote doubles afférents à ces actions.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, les actions accordées gratuitement à tout actionnaire en raison de la détention par celui-ci d'actions conférant des droits de vote doubles seront également assorties de droits de vote doubles. Les droits de vote doubles peuvent être résiliés à tout moment sur décision d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires modifiant les statuts, sous réserve que cette décision soit confirmée par une majorité des deux tiers des détenteurs de droits de vote doubles votant séparément.

DROITS EN CAS DE LIQUIDATION

Si la société AXA est liquidée, les actifs restant après règlement des dettes, des frais de liquidation et de toutes les créances antérieures, seront utilisés en premier lieu pour rembourser les actionnaires d'AXA dans la limite du montant du solde de la liquidation et de la valeur nominale des actions détenues par chaque actionnaire. Tout excédent sera réparti entre tous les actionnaires, sous réserve des droits résultant, le cas échéant, des différentes classes d'actions, en proportion de leurs droits dans le capital.

ASSEMBLÉES DES ACTIONNAIRES

En vertu du droit français, avant toute assemblée générale ordinaire et/ou extraordinaire des actionnaires, un avis de réunion doit être publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) au moins 35 jours avant la date de l'assemblée (ou 15 jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de l'offre) et doit indiquer, notamment, l'ordre du jour et les projets de résolutions.

Au moins quinze jours (ou six jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de cette offre) avant la date fixée pour l'assemblée en première convocation et au moins six jours (ou quatre jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de cette offre) sur seconde convocation, la Société enverra un avis de convocation contenant, entre autres, l'ordre du jour, le lieu, la date et d'autres informations relatives à l'assemblée, par courrier à l'ensemble des actionnaires inscrits au nominatif qui détiennent des actions depuis plus d'un mois avant la date de cet avis de convocation et publiera cet avis de convocation dans un journal d'annonces légales et au BALO.

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi française et les statuts d'AXA. 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.

Les actionnaires peuvent participer à l'assemblée en personne, être représentés par leur conjoint, tout autre actionnaire ou par le Président de l'Assemblée, ou tel que prévu par les statuts et sous réserve de l'accord du Directoire, participer par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant aux actionnaires d'être identifiés conformément à la législation en vigueur. Par ailleurs, un détenteur d'actions au porteur qui n'est pas résident français peut être représenté lors des assemblées d'actionnaires par un intermédiaire désigné.

Conformément à la réglementation applicable, les actionnaires peuvent également voter par correspondance sous format papier et/ou, sous réserve de l'approbation du Directoire publiée dans l'avis de réunion de l'assemblée, voter par correspondance par voie électronique.

MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

En vertu du droit français, les actionnaires d'une société anonyme française ont généralement le pouvoir de modifier les statuts de celle-ci. Une telle modification requiert l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée extraordinaire des actionnaires. Néanmoins, de telles assemblées extraordinaires des actionnaires ne peuvent décider (i) d'accroître les engagements des actionnaires à l'égard de la Société ou d'un tiers ou (ii) de réduire les droits individuels acquis par chaque actionnaire (tels que les droits de vote, le droit aux bénéfices distribuables de la Société lorsqu'ils sont alloués sous la forme de dividendes, le droit de vendre ses actions et le droit d'agir en justice contre la Société).

DISPOSITIONS ANTI-OPA

Il n'existe pas en France de régime anti-OPA comparable à celui existant dans certains États des États-Unis. Néanmoins, un certain nombre de dispositions légales françaises, dont certaines dispositions de la directive européenne du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, transposées en droit français en 2006, peuvent par leurs effets aller dans le même sens. Dans le cas d'AXA, les dispositions concernées incluent, entre autres, la capacité de la Société à procéder au rachat de ses propres actions dans les conditions légales et l'existence d'actions AXA assorties de droits de vote doubles.

La loi française requiert l'approbation des fusions et de certaines autres opérations de restructuration par les deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire convoquée à cet effet. Elle requiert également le vote favorable sur la fusion des actionnaires de la société absorbante réunis en assemblée générale extraordinaire. Cependant, une assemblée générale des actionnaires de la société absorbée n'est pas obligatoire dans le cas d'une fusion-absorption par une société-mère d'une filiale à 100 %.

OBLIGATIONS CONVERTIBLES / ÉCHANGEABLES

Pour toute information concernant les obligations convertibles / échangeables et autres titres de créance émis par la Société, vous pouvez vous reporter à la Note 13 « Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres » des états financiers consolidés inclus dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

Chaque ADR AXA représente un ADS, qui lui-même représente une action ordinaire AXA. Les actions ordinaires sous-jacentes aux ADS représentés par les ADR, ont été déposées auprès d'une banque conservatrice (actuellement BNP Paribas) conformément aux dispositions du contrat de dépôt, modifié et mis à jour, en date du 27 avril 2001 (ci-après le « contrat de dépôt »), conclu entre AXA, *The Bank of New York Mellon,* en qualité de dépositaire, et les titulaires des ADR émis en application du contrat de dépôt. Le contrat de dépôt a été déposé, en tant qu'annexe au formulaire F-6 de la Société, auprès de la *Securities and Exchange Comission* (ci-après la « SEC »), le 12 juin 2001 (numéro d'enregistrement 333-13376). Des copies supplémentaires du contrat de dépôt sont disponibles pour consultation au *Corporate Trust Office* de *The Bank of New York Mellon*, à New York, et au siège à Paris de la banque conservatrice, actuellement BNP Paribas, ou auprès de l'un quelconque de leurs successeurs. Le contrat de dépôt est soumis au droit de l'État de New York et inclut la totalité des dispositions applicables aux ADR et ADS.

Les droits des porteurs d'ADR AXA diffèrent sur des aspects importants de ceux des porteurs d'actions ordinaires, et les dirigeants d'AXA encouragent les porteurs d'ADR et les investisseurs qui envisagent d'acheter des ADR à consulter le contrat de dépôt pour une description détaillée de leurs droits en tant que porteurs d'ADR et des droits et obligations du dépositaire et de la banque conservatrice. Voir également la Section 4.1 « Risques liés à la détention d'ADS ou actions d'AXA » du présent document.

CONTRATS IMPORTANTS

Sauf pour ceux mentionnés dans le présent Document de Référence, la Société n'a conclu au cours des deux dernières années, aucun contrat important (en dehors du cours normal de ses activités).

CONTRÔLE DES CHANGES ET AUTRES RESTRICTIONS APPLICABLES À DES PORTEURS ÉTRANGERS DE TITRES

La réglementation actuelle des changes en France ne prévoit aucune limitation applicable au montant des paiements en espèces par AXA à des résidents des États-Unis. Les lois et règlements applicables au contrôle des changes exigent cependant que tous paiements ou transferts de fonds effectués par un résident français à un non-résident le soient au travers d'un intermédiaire financier habilité. En France, toutes les banques et la majorité des établissements de crédit sont des intermédiaires financiers habilités.

En application du droit des sociétés en vigueur en France et des statuts d'AXA, il n'y a aucune restriction d'ordre général concernant le droit pour des non-résidents ou des personnes de nationalité autre que française, d'être propriétaires, ou le cas échéant, d'exercer le droit de vote attaché à des actions ordinaires, détenues directement ou au travers d'ADS. Néanmoins, aussi bien les résidents que les non-résidents de l'Union Européenne, doivent soumettre une déclaration administrative auprès des autorités françaises, dans le cadre de l'acquisition de toute participation permettant d'exercer le contrôle dans une société française. Aux termes de la réglementation administrative en vigueur et des décisions administratives concernant les investissements étrangers directs, une participation supérieure à 33,33 % détenue par un non-résident français dans le capital ou les droits de vote d'une société cotée est considérée comme une participation permettant d'exercer le contrôle. Une participation moins élevée peut également, dans certains cas, être considérée comme une participation permettant d'exercer le contrôle. Les éléments pris en compte sont notamment la présence :

- d'une option au bénéfice de la partie acquéreuse lui permettant d'acheter d'autres actions,
- de prêts et garanties accordés par la partie acquéreuse à la société française dont les montants révèlent un contrôle exercé sur le financement de la société française,
- des licences de brevets accordées par la partie acquéreuse, ou des contrats de gestion d'assistance technique mettant la société française dans une situation de dépendance à l'égard de la partie acquéreuse ou de son groupe.

Conformément à la réglementation des assurances en vigueur en France, toute personne, ou groupe de personnes agissant de concert, qui ne sont pas résidents d'un État membre de l'Espace Économique Européen doivent obtenir une autorisation du Ministre français chargé de l'Economie avant toute opération résultant dans l'acquisition d'une participation directe ou indirecte, ou dans l'augmentation ou la réduction d'une participation directe ou indirecte dans AXA, si cette opération permet à cette personne, ou groupe de personnes agissant de concert, de (i) prendre ou perdre le contrôle d'AXA, ou (ii) d'augmenter sa participation à hauteur de 10 %, 20 %, 33,33 % ou 50 % des droits de vote d'AXA, y compris, dans les deux cas, au travers de la détention d'ADR représentant des ADS.

En outre, pour toute opération de ce type permettant à une telle personne, ou groupe de personnes agissant de concert, de détenir des actions ordinaires dont le nombre total excède 5 % du droit de vote d'AXA, une information préalable concernant la réalisation de l'opération doit être fournie au Ministre français chargé de l'Économie.

Aucune autorisation préalable n'est en revanche requise pour une telle opération réalisée par une personne, ou groupe de personnes agissant de concert, qui réside dans un état membre de l'Espace Economique Européen. La personne ou groupe de personnes agissant de concert doit seulement notifier au Ministre français chargé de l'Économie au moment de la réalisation de l'opération.

FISCALITÉ

Le présent exposé est un résumé des principales conséquences fiscales aux États-Unis (au regard de l'impôt fédéral sur le revenu uniquement) et en France pour les Porteurs U.S. détenant un droit de propriété et de disposition sur les actions ordinaires ou les ADR représentant des ADS. Les développements ci-dessous ne vous sont applicables que si, d'un point de vue fiscal, vous détenez vos actions ou ADR représentant des ADS dans le cadre de la gestion de votre patrimoine privé. Pour les besoins du présent exposé, l'expression « Porteur U.S. » désigne :

- tout ressortissant ou résident des États-Unis ;
- toute société, ou toute autre entité imposée comme une société, créée ou organisée selon les lois des États-Unis ou de toute subdivision politique des États-Unis, en ce inclus le *District de Columbia* ;
- tout bien dont les revenus sont soumis à l'impôt fédéral américain, quelle que soit la source de ces revenus ;
- toute fiducie dont l'administration est soumise à la supervision d'un tribunal des États-Unis et dont les principales décisions sont contrôlées par un ou plusieurs administrateurs ayant la qualité de ressortissants des États-Unis ; ou
- toute personne assujettie à l'impôt fédéral américain sur ses revenus mondiaux.

Si un *partnership* est porteur d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS, le traitement fiscal de ses associés dépendra généralement de leur statut et des activités réalisées par le *partnership*. Il est recommandé aux associés de *partnership* détenteur d'actions ordinaires ou d'ADR de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui les conséquences fiscales liées à la détention et à la disposition de ces titres.

L'expression « Porteur Non-U.S. » désigne un porteur qui n'est pas un Porteur U.S. Les développements ci-dessous ne traitent pas du régime fiscal lié (y compris en France) à la détention par un Porteur Non-U.S d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS.

Le présent exposé n'est qu'un résumé du régime fiscal applicable et ne vise pas à décrire de manière exhaustive toutes les conséquences fiscales liées à la détention et à la disposition d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS. Cet exposé est fondé sur les dispositions fiscales actuellement en vigueur, en France et aux États-Unis, en ce compris, dans leur version en vigueur à la date de publication du Document de Référence 2008 du Groupe AXA, le Code Général des Impôts des États-Unis (*United States Internal Revenue Code*) de 1986 dans sa version modifiée (ci-après le « Code ») et les travaux parlementaires y afférents, les Règlements provisoires et permanents du Trésor de même que les propositions de Règlement, les décisions de rescrit de l'Administration fiscale américaine (IRS), la jurisprudence, la convention franco-américaine en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion et la fraude fiscales en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune en date du 31 août 1994 (ci-après la « Convention»). Il est à noter que ces dispositions sont susceptibles d'être modifiées, et potentiellement avec effet rétroactif. Le présent exposé se fonde également sur les garanties données par le Dépositaire et sur l'hypothèse selon laquelle toute obligation au titre du contrat de dépôt et des contrats liés sera strictement appliquée.

Nous vous recommandons de consulter votre conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui, d'une part, votre situation particulière au regard de la fiscalité américaine (tant au niveau fédéral que local) et française et, d'autre part, toute autre conséquence fiscale qui pourrait résulter de la détention et de la disposition d'actions et d'ADS, et ce en particulier si la Convention vous est applicable.

Le présent exposé ne s'applique pas à certains porteurs d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS, notamment :

- les négociants de titres ;
- les opérateurs boursiers ayant opté pour une valorisation de leurs titres à la valeur de marché ;
- les institutions financières ;
- les sociétés, *trusts* ou fonds dénommés « *Regulated Investment Companies* », « *Real Estate Investment Trusts* », ou « *Grantor Trusts* » ;
- les organisations exonérées d'impôt ;
- les compagnies d'assurance ;
- les porteurs d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS dans le cadre d'une opération de couverture, de stellage, de transformation ou de toute autre opération intégrée ;
- les personnes dont la devise de fonctionnement n'est pas le dollar U.S. ;
- certains expatriés américains ;
- les personnes assujetties à l'impôt minimum de remplacement américain ; et
- les porteurs d'actions ordinaires ou ADR représentant des ADS qui détiennent, ou sont réputés détenir, directement ou indirectement, au moins cinq pour cent des droits de vote ou de la valeur totale des actions AXA, ou qui exercent une activité

économique pour les besoins de laquelle les actions ordinaires ou les ADR ont été acquis ou sont détenus au travers d'un établissement stable ou d'une base fixe.

Pour les besoins de la Convention, de la loi fiscale française et du Code, les porteurs américains d'ADR seront traités comme des porteurs d'actions ordinaires sous-jacentes aux ADS représentées par ces ADR. Les conversions d'actions en ADR et d'ADR en actions ne seront généralement pas soumises à l'impôt fédéral sur le revenu américain.

En outre, il est précisé que si le présent exposé devrait en principe être applicable aux porteur de parts qu'ils soient, ou non, salariés d'AXA ou de ses filiales, il ne décrit pas toutes les conséquences fiscales qui pourraient résulter de la détention ou de la disposition d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS issus de l'exercice d'options de souscription ou d'achat d'actions.

L'IMPOSITION DES DIVIDENDES EN FRANCE

Généralités

Les développements ci-dessous ne constituent pas une description du traitement fiscal français applicable aux actionnaires résidents de France (ci-après les « Actionnaires Résidents ») : ils ne visent qu'à décrire les principales conséquences résultant de l'application de la fiscalité française aux Porteurs U.S..

Le terme « dividende », tel qu'employé ci-après, doit être interprété conformément à la définition donnée par les conventions fiscales applicables ou, en l'absence d'une telle définition, conformément à la législation fiscale française rappelée par l'instruction fiscale du 25 février 2005 (4 J-1-05) (ci-après l' « Instruction »).

Les Actionnaires Résidents personnes physiques qui perçoivent des dividendes sont imposés à hauteur de 60 % du montant des dividendes perçus et peuvent bénéficier d'un crédit d'impôt égal à 50 % de ce montant, plafonné à 230 ou 115 euros par an, suivant leur statut marital.

Alternativement, les Actionnaires Résidents peuvent opter pour un prélèvement forfaitaire libératoire correspondant à 18 % du montant des dividendes perçus. Dans ce cas, ils ne peuvent plus bénéficier du crédit d'impôt susmentionné.

En droit français, les actionnaires qui ne sont pas fiscalement résidents de France (les « Actionnaires Non Résidents ») ne peuvent pas bénéficier de ce crédit d'impôt. Les Actionnaires Non Résidents sont généralement soumis à une retenue à la source de 25 %, prélevée par l'établissement payeur des dividendes. Cette retenue à la source est réduite à 18 % pour les dividendes distribués à des Actionnaires Non Résidents domiciliés fiscalement dans certains Etats de l'Espace Economique Européen. Les Actionnaires Non Résidents qui remplissent certaines conditions peuvent également être éligibles à un taux réduit de retenue à la source sur les dividendes (il s'agira en général d'un taux de 10 %, 5 % ou 0 %) en vertu de la convention fiscale applicable.

Cependant, les Actionnaires Non Résidents qui peuvent se prévaloir d'une convention fiscale permettant le remboursement de l'avoir fiscal (qui a été supprimé par la Loi de Finances pour 2004) sont également susceptibles de bénéficier du remboursement du crédit d'impôt (déduction faite de la retenue à la source).

L'Instruction fixe les conditions dans lesquelles les Actionnaires Non Résidents peuvent, sur le fondement d'une convention, bénéficier d'une réduction voire d'une suppression totale de la retenue à la source. L'application immédiate du taux réduit de retenue à la source est ouverte aux Actionnaires Non Résidents qui peuvent se prévaloir de la procédure dite « simplifiée » (telle que définie par l'Instruction). Dans le cadre de la procédure simplifiée, les Actionnaires Non Résidents peuvent demander l'application immédiate du taux réduit de retenue à la source, à condition :

(i) qu'ils présentent à l'établissement gestionnaire de leur compte-titres, avant la date de mise en paiement des dividendes, une attestation de résidence conforme au modèle joint en annexe de l'Instruction et certifiée par l'administration fiscale de leur Etat de résidence. Avant la date de mise en paiement des dividendes, l'établissement gestionnaire du compte-titres d'un Actionnaire Non Résident doit communiquer à l'établissement payeur en France le montant des dividendes éligibles au taux réduit de retenue à la source ; et

(ii) que l'établissement gestionnaire de leur compte-titres fournisse à l'établissement payeur en France, entre autres documents, une liste des Actionnaires Non Résidents éligibles et une copie de leur attestation de résidence. Ces documents doivent être envoyés dans les plus brefs délais et, en tout état de cause, dans les trois mois suivant celui au cours duquel les dividendes ont été mis en paiement.

Lorsque l'identité et la résidence fiscale des Actionnaires Non Résidents sont connues de l'établissement payeur en France, ce dernier peut les dispenser de la production de l'attestation de résidence et appliquer immédiatement la réduction de retenue à la source.

Les Actionnaires Non Résidents pouvant bénéficier des dispositions de la Convention, qui ne peuvent pas bénéficier de la procédure simplifiée et dont l'identité et la résidence fiscale ne sont pas connues de l'établissement payeur lors de la mise en paiement des dividendes, sont soumis à la retenue à la source au taux de 25 % au moment de la mise en paiement des dividendes. Ces Actionnaires Non Résidents peuvent cependant être éligibles au remboursement de la fraction de la retenue à la source excédant le taux applicable en vertu de la Convention dans le cadre de la procédure dite « normale », à condition de déposer auprès de l'établissement payeur en France les formulaires de demande de remboursement No. 5000-FR et/ou 5001-FR

(ou tout autre formulaire pertinent émis par l'administration fiscale française), certifiés par les autorités compétentes de leur état de résidence, avant le 31 décembre de la deuxième année suivant celle du paiement de la retenue à la source à l'administration fiscale française, sauf disposition particulière de la convention fiscale applicable. Cependant, le remboursement n'interviendra pas avant le 15 janvier de l'année suivant celle de la mise en paiement des dividendes.

Traitement fiscal français des Porteurs U.S.

Conformément à la Convention, un « Porteur U.S. Eligible » (tel que défini ci-dessous) devrait en principe pouvoir bénéficier d'un taux réduit de retenue à la source de 15 % pour les dividendes payés en numéraire ou en actions, sous réserve que certaines conditions décrites ci-dessous soient remplies.

En outre, et comme décrit ci-dessus, les Porteurs U.S. personnes physiques qui peuvent bénéficier des dispositions de la Convention et qui perçoivent des dividendes peuvent obtenir le remboursement du crédit d'impôt (déduction faite de la retenue à la source) qui s'élève à 50 % du montant des dividendes perçus, plafonné à 230 ou 115 euros par an, suivant le statut marital de l'actionnaire. L'administration fiscale française n'a pas encore publié d'instruction relative aux procédures à suivre pour obtenir le remboursement de ce crédit d'impôt.

Pour les besoins du présent exposé, l'expression « Porteur U.S. Eligible » désigne tout Porteur U.S. dont la participation en actions ordinaires ou en ADR représentant des ADS n'est pas rattachée ni à un établissement stable ni à une base fixe situés en France et qui est (i) une personne physique ou une entité dépourvue de la personnalité morale ou (ii) une société qui ne détient pas, directement ou indirectement, 10 % ou plus du capital d'AXA, sous réserve que ce porteur :

- soit un résident des États-Unis au sens de la Convention ;
- puisse bénéficier des dispositions de la Convention en vertu de la clause de limitation des avantages *(« limitation of benefits »)* (article 30 de la Convention) ; et
- se conforme à certaines procédures particulières afin de bénéficier des dispositions de la Convention.

En application de la Convention, le taux réduit de retenue à la source est applicable sous réserve du respect de certaines procédures décrites ci-dessous.

Les conditions posées par l'Instruction et décrites ci-dessus s'appliquent à tout Porteur U.S., et ce même si son attestation de résidence n'a pas été certifiée par l'administration fiscale américaine (the *U.S. Internal Revenue Service,* ci-après l' « IRS »), à condition que (i) le Porteur U.S. produise auprès de l'établissement américain gestionnaire de son compte-titres un certificat de résidence conforme au modèle joint en annexe de l'Instruction et que (ii) ledit établissement américain certifie à l'établissement payeur français que le Porteur U.S. remplit effectivement toutes les conditions prévues par l'Instruction pour pouvoir bénéficier du taux réduit conventionnel. Si ce certificat de l'établissement américain ne peut être obtenu, l'IRS devra alors certifier l'attestation de résidence mentionnée ci-dessus, puis celle-ci sera remise à l'établissement payeur français par le Porteur U.S.

Le taux de retenue à la source de 15 % ne sera applicable que si les formulaires mentionnés dans l'Instruction sont bien envoyés à l'établissement payeur préalablement à la mise en paiement des dividendes. Cependant, lorsque l'identité et la résidence fiscale du Porteur U.S. sont connues de l'établissement payeur français, ce dernier peut directement appliquer le taux de retenue à la source de 15 % aux dividendes versés au Porteur U.S., et ce quand bien même cet actionnaire ne remplit pas les conditions exposées au paragraphe précédent.

Un Porteur U.S. qui ne bénéficie pas du taux de retenue à la source de 15 % peut demander le remboursement des montants prélevés au-delà de ce taux, à condition qu'il en fasse la à l'établissement payeur français en lui remettant les formulaires n° 5000-FR et 5001-FR certifiés par l'établissement américain gestionnaire du compte-titres du Porteur U.S. (ou, à défaut, par les autorités fiscales américaines compétentes) avant le 31 décembre de la deuxième année qui suit celle de la date de paiement aux autorités fiscales françaises de la retenue à la source au taux de 25 %, et ce conformément à l'Instruction. Le remboursement de la retenue à la source intervient en principe dans un délai de douze mois à compter de l'envoi des formulaires n° 5000-FR et 5001-FR, mais pas avant le 15 janvier de l'année qui suit l'année de mise en paiement des dividendes.

Les formulaires n° 5000-FR et 5001-FR et leurs notices explicatives sont disponibles auprès de l'IRS. Les attestations de résidence mentionnées dans l'Instruction sont également disponibles auprès de l'IRS et du Centre des Impôts des Non-Résidents, situé au 10 rue du Centre, 93463 Noisy-le-Grand, France. Les informations portant sur l'identité et l'adresse de l'établissement payeur pourront être obtenues auprès de la Société.

Les Fonds de Pension Américains et les autres entités exonérées d'impôt créées et organisées conformément aux Sections 401(a), 403(b), 457 ou 501(c)(3) du Code sont soumis à des obligations déclaratives identiques. Ils doivent de surcroît produire un certificat établi par l'IRS ou tout autre document attestant qu'ils ont été créés et opèrent en conformité avec les dispositions du Code précitées. Ce certificat ne devra être produit qu'en cas de requête expresse des autorités fiscales françaises suite à la première demande de l'application du taux de retenue à la source de 15 %.

De la même manière, les entités réglementées telles que les RIC (*Regulated Investment Companies*), REIT (*Real Estate Investment Trusts*) et REMIC (*Real Estate Mortgage Investment Conduits*) (ci-après les « Entités Réglementées ») devront envoyer à l'établissement gestionnaire de leur compte titres un certificat de l'IRS attestant qu'elles sont bien des Entités Réglementées telles que définies par le Code. Ce certificat devra être produit chaque année.

Le Dépositaire doit mettre à disposition des Titulaires Américains d'ADR inscrits auprès du Dépositaire des certificats de résidence accompagnés de leurs notices explicatives. Le Dépositaire doit aussi s'efforcer de se conformer aux procédures établies par les autorités fiscales françaises afin de permettre aux Porteurs U.S. de bénéficier du taux de retenue à la source de 15 % ou, si l'établissement payeur français a appliqué la retenue à la source au taux de 25 %, de recouvrer l'excédent de 10 %, et d'obtenir, selon les procédures établies par les autorités fiscales françaises compétentes, le remboursement du crédit d'impôt relatif aux distributions de dividendes à des Porteurs U.S. personnes physiques. À cet égard, le Dépositaire s'engage à transmettre dans les délais requis aux autorités fiscales françaises compétentes les formulaires et certificats dûment remplis.

Il est recommandé aux actionnaires d'AXA de consulter leur conseil fiscal habituel afin de déterminer avec lui si les dispositions de la Convention leur sont applicables et les procédures à suivre le cas échéant pour pouvoir en bénéficier.

TRAITEMENT FISCAL FRANÇAIS DE LA VENTE OU DU RACHAT D'ACTIONS ORDINAIRES OU D'ADR AXA

En vertu de la Convention, aucun impôt n'est dû en France à raison des plus-values de cession d'actions ordinaires d'AXA ou d'ADR représentant des ADS par un Porteur U.S. qui :

- est résident des Etats-Unis en vertu de la Convention ;
- peut bénéficier des dispositions de la Convention en vertu de la clause de limitation des avantages *(« limitation of benefits »)* (article 30 de la Convention) ; et
- ne possède pas d'établissement stable en France auquel ses actions ordinaires ou ses ADR sont rattachées ou, s'il s'agit d'une personne physique, qui ne possède pas de base fixe en France à laquelle ses actions ordinaires ou ses ADR sont rattachés.

La partie de la plus-value réalisée par un actionnaire à l'occasion d'un rachat par AXA d'actions ordinaires, égale à la différence entre (i) le prix de rachat et (ii) le montant nominal augmenté de la prime d'émission, sera en principe traitée d'un point de vue fiscal français comme un dividende et sera soumise à la retenue à la source française décrite ci-dessus. Le solde éventuel sera traité comme une plus-value.

DROITS D'ENREGISTREMENT EN FRANCE

Les cessions d'actions ordinaires d'AXA et d'ADR représentant des ADS ne seront pas soumises en France aux droits d'enregistrement, sauf si l'acte d'acquisition a été passé en France. Dans cette hypothèse, elles seront soumises aux droits d'enregistrement à un taux de 3 % plafonné à 5.000 euros par cession.

IMPÔTS SUR LES SUCCESSIONS, DONATIONS ET SUR LA FORTUNE EN FRANCE

Un transfert d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS à raison d'une donation faite par un Porteur U.S. ou à raison de son décès qui serait normalement soumis à l'impôt sur les successions et les donations en France en vertu du droit interne ne sera pas soumis à cet impôt en France conformément à la convention franco-américaine en vue d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale et la fraude en matière d'impôts sur les successions et sur les donations du 24 novembre 1978, sauf si :

- le donateur ou le *de cujus* est domicilié en France au sens de cette convention au moment de la donation ou de son décès ; ou
- les actions ordinaires ou les ADR étaient utilisés ou détenus dans le cadre de l'exercice d'une activité économique au travers d'un établissement stable ou d'une base fixe situé en France.

En application du droit fiscal français et de la Convention, l'impôt sur la fortune ne s'applique en principe pas aux Porteurs U.S. qui ne sont pas des personnes physiques ou aux personnes physiques qui possèdent, directement ou indirectement, seules ou avec leurs conjoints, ascendants ou descendants, des actions ordinaires ou des ADR qui ne constituent pas une participation substantielle dans notre Société.

PRINCIPALES CONSIDÉRATIONS AU REGARD DE L'IMPÔT SUR LE REVENU FÉDÉRAL AMÉRICAIN POUR LES PORTEURS U.S.

Fiscalité des dividendes

En matière d'impôt fédéral sur le revenu américain, le montant brut des dividendes versés par AXA à des Porteurs U.S., en ce inclus le montant de toute retenue à la source française (et ce bien que cette somme n'ait pas été perçue par le Porteur U.S.),

sera traité comme un dividende à hauteur du montant prélevé sur les bénéfices réalisés ou mis en réserve par AXA, tels que calculés pour les besoins de l'impôt fédéral sur le revenu américain. Les dividendes éligibles (*qualified dividends*) versés à un Porteur U.S. qui n'est pas une personne morale au cours des exercices fiscaux ayant débuté avant le 1er janvier 2011 seront imposés entre les mains du porteur au taux maximal de 15 %, à condition qu'il (i) détienne ses actions ou ses ADS pendant une durée supérieure à 60 jours au cours d'une période de 121 jours débutant 60 jours avant la date de détachement du coupon et (ii) respecte également d'autres conditions relatives à la durée de détention desdits titres. Les dividendes versés par AXA en rémunération d'actions ordinaires et d'ADS seront généralement considérés comme des dividendes éligibles. Si un Porteur U.S. a la faculté de choisir entre une distribution de dividendes en numéraire et une distribution de dividendes sous forme d'actions, et que ce Porteur U.S. choisit de recevoir des actions ordinaires (« Dividende en Actions »), ce Porteur sera réputé, pour les besoins de détermination de l'impôt tel que précisé au paragraphe précédent, avoir perçu une distribution à hauteur de la valeur réelle des actions ordinaires. Les dividendes versés à un Porteur U.S. personne morale ne pourront pas bénéficier du régime de déduction des dividendes perçus (*dividends received deduction*), généralement applicable aux sociétés en vertu de l'article 243 du Code. Dans la mesure où le montant perçu par un Porteur U.S. dépasserait la fraction des bénéfices réalisés ou mis en réserve par AXA qui lui est allouée, ce surplus viendra en priorité réduire l'assiette fiscale de ce porteur au titre des actions ordinaires ou des ADR qu'il détient ; le reliquat, le cas échéant, sera réputé constituer un gain en capital résultant de la cession ou de l'échange de ses actions ordinaires ou de ses ADR. Voir la section « Fiscalité de la cession ou échange d'actions ordinaires ou ADR AXA » ci-dessous.

Les dividendes seront imposables à l'impôt fédéral sur le revenu américain entre les mains du porteur d'actions ordinaires ou d'ADR en circulation à la date d'enregistrement, telle que déterminée par la loi française. Au titre du dividende annuel, cette date sera la date de l'assemblée générale approuvant la distribution de ce dividende par les actionnaires ; au titre du dividende intérimaire, cette date sera la date d'approbation de ce dividende par le Directoire. Le montant du dividende versé au Porteur U.S. sera égal à la contre-valeur en dollars U.S. du montant distribué en euros, ou, en cas de distribution d'un Dividende en Actions, à la contre-valeur des actions ordinaires distribuées exprimée en dollars U.S., évaluée au cours du change euro/dollar U.S. au comptant à la date à laquelle le dividende est inclus dans les revenus du Porteur U.S. Le montant imposable de la distribution en euros sera équivalent à celui de la distribution exprimée en dollars U.S. à cette date. Tout profit ou toute perte constaté lors d'une conversion ou d'une aliénation postérieure à la distribution en euro, sera traité comme un profit ou une perte ordinaire de source américaine aux fins des règles de limitation des crédits d'impôt étrangers.

Comme indiqué ci-dessus, les versements de dividendes à des Porteurs U.S. feront l'objet d'une retenue à la source en France. Concernant l'impôt fédéral sur le revenu américain, un Porteur U.S. peut en général choisir de traiter cette retenue à la source soit comme une somme déductible du revenu brut, soit comme un crédit d'impôt imputable sur l'impôt fédéral sur le revenu américain. Pour les besoins des crédits d'impôt étrangers, les dividendes seront généralement considérés comme des revenus de source étrangère et, en fonction de la situation du Porteur U.S., seront traités soit comme des « revenus passifs », soit comme des « revenus ordinaires » : dans les deux cas, pour les besoins de la comptabilisation du montant de crédits d'impôt étrangers qui vous reviennent, ces dividendes seront traités différemment des autres revenus. Les règles américaines relatives aux crédits d'impôt étrangers sont complexes ; des limitations supplémentaires à l'utilisation de ces crédits sont applicables aux personnes physiques qui reçoivent des dividendes de sociétés étrangères si ces dividendes bénéficient du taux d'imposition maximal de 15 % sur les dividendes décrit ci-dessus. Il est fortement recommandé aux Porteurs U.S. de consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer avec lui s'ils peuvent bénéficier de crédits d'impôt étrangers au regard de leur situation particulière.

Dans le cas d'un Porteur U.S. Eligible, si la retenue à la source est appliquée au taux plein de 25 %, la fraction remboursable de l'impôt prélevé par AXA ou l'établissement payeur français (*i.e.* la différence entre le taux de 25 % et le taux de 15 %) ne pourra pas bénéficier du crédit d'impôt étranger. Voir la section « L'imposition des dividendes en France – Traitement fiscal des Porteurs U.S. » ci-dessus pour les procédures à suivre concernant le remboursement.

Fiscalité de la cession ou de l'échange d'actions ordinaires ou d'ADR

Pour les besoins de l'impôt fédéral sur le revenu américain, un Porteur U.S. constatera généralement une plus-value ou une moins-value à l'occasion de la cession, de l'échange ou de l'aliénation d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS, sauf disposition particulière contraire. Cette plus ou moins-value correspond à la différence entre (i) la valeur en dollars U.S. de la somme reçue en numéraire augmentée de la valeur réelle de tout autre bien reçu et (ii) la base fiscale des actions ordinaires ou ADR détenus par le Porteur U.S. exprimée en dollars U.S. La base fiscale des actions ordinaires ou ADR détenus par un Porteur U.S. sera généralement égale au montant payé par le Porteur U.S. pour l'acquisition de ces actions ordinaires ou ADR, ou, pour les actions ordinaires reçues à l'occasion d'une distribution d'un Dividende en Actions, au montant inclus dans son revenu lors de cette distribution.

Le profit ou la perte résultant de la cession ou de l'échange d'actions ordinaires ou d'ADR sera considéré comme une plus ou moins-value si les actions ordinaires ou lesdits ADR sont inscrits en comptabilité comme immobilisations par le Porteur U.S. Si ce profit ou cette perte est constaté par un Porteur U.S. qui est dépourvu de la personnalité morale au cours des exercices fiscaux ayant débuté avant le 1er janvier 2011, il sera généralement imposé au taux maximal de 15 %, à condition que la durée de détention des titres par le porteur soit supérieure à un an. En général, la plus-value résultant de la cession ou de l'échange d'actions ordinaires ou d'ADR par un Porteur U.S. sera traitée comme un revenu de source américaine pour les besoins de la limitation des crédits d'impôt étrangers.

Retenue à la source supplémentaire et obligations d'information

Dans certaines conditions, un Porteur U.S. personne physique peut être soumis à certaines obligations d'information et à une retenue à la source supplémentaire de 28 % sur les dividendes perçus et les profits résultant de la cession d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS. Cette retenue ne s'applique en principe que si le porteur personne physique en question :

- omet d'indiquer (en général, en remplissant le formulaire W-9 de l'IRS) son numéro de contribuable à l'établissement gestionnaire américain en charge de la gestion de ses actions ordinaires ou de ses ADR ou à toute autre personne responsable du paiement des dividendes rémunérant ses actions ordinaires ou ses ADR ;
- fournit un numéro de contribuable incorrect ;
- est informé par l'IRS du fait qu'il ou elle n'a pas déclaré certains paiements d'intérêts et de dividendes et qu'AXA a été informée par l'IRS du fait que ledit porteur devait faire l'objet d'une retenue à la source supplémentaire ; ou
- ne s'est pas conformé sous certaines conditions aux obligations de certification.

Toute somme prélevée sur un paiement effectué au profit d'un Porteur U.S. en application des règles de retenue à la source supplémentaire pourra être utilisé comme crédit d'impôt imputable sur l'impôt fédéral sur le revenu américain dudit porteur, à condition que les informations requises soient transmises à l'IRS.

Les porteurs U.S. sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel eu égard à leur situation particulière quant (i) à l'applicabilité des règles américaines relatives aux obligations d'information et de retenue à la source supplémentaire, (ii) à leur éventuelle possibilité de s'exonérer de ces règles et (iii) aux conséquences fiscales particulières attachées à l'obtention et à la cession d'actions ordinaires et d'ADR représentant des ADS au regard de l'impôt américain fédéral, étatique et local et des impôts étrangers.

Impôts américains étatiques et locaux

En plus de leur assujettissement à l'impôt fédéral sur le revenu américain, les Porteurs U.S. peuvent être assujettis à des impôts étatiques et locaux du fait de la détention d'actions ordinaires ou d'ADR représentant des ADS. Les Porteurs U.S. sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel sur cette question.

Documents publics

AXA soumet à l'autorité Américaine des marchés (*SEC*) des rapports contenant des informations financières sur la Société, ses résultats et ses opérations.

Les documents déposés par AXA auprès de la *SEC* sont disponibles à l'adresse suivante : Securities and Exchange Commission, Public Reference Room (Documents à la disposition du public), 100 F Street, N.E., Washington, D.C. 20549.

Des informations complémentaires sur les Documents à la disposition du public peuvent être par ailleurs obtenues en appelant la *SEC* au 1-800-SEC-0330. Tout document déposé par AXA après le 20 septembre 2002 peut être consulté en utilisant le système EDGAR sur le site internet de la *SEC* (www.sec.gov). Par ailleurs, des documents publics déposés par la société auprès de la *SEC* peuvent être trouvés sur le site internet d'AXA (www.axa.com), qui contient également des informations relatives aux activités de la société. Le contenu du site internet d'AXA n'a pas été incorporé par référence dans le Document de Référence d'AXA.

Tout rapport et autres informations transmis par AXA à la *SEC* peuvent encore être consultés par le public dans les bureaux du *New York Stock Exchange,* à l'adresse suivante : 11 Wall Street, New York, New York 10005.

Annexes

ANNEXE I : RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance 440
Procédures de contrôle interne et de gestion des risques 440
Rémunérations 447
Code de gouvernement d'entreprise de référence 448
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les procédures de contrôle interne 449

ANNEXE II : AUTRES INFORMATIONS LÉGALES

Document d'information annuel 451
Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société 453

ANNEXE III : RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 454

ANNEXE IV : AUTORISATIONS FINANCIÈRES

Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2008 455
Autorisations financières nouvelles 456
Utilisation en 2008 des autorisations financières donnant lieu à des augmentations de capital 456

ANNEXE V : COMPTES SOCIAUX

Rapport du Directoire 458
États financiers 461
Annexe aux comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2008 470
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels 479

ANNEXE VI : EMBEDDED VALUE GROUPE 481

ANNEXE VII : ASSEMBLÉE GÉNÉRALE – 30 AVRIL 2009

Ordre du jour 486
Rapports du Directoire d'AXA 489
Observations du Conseil de Surveillance d'AXA sur le rapport du Directoire et sur les comptes 500
Rapports des Commissaires aux Comptes 501
Projets de résolutions présentés par le Directoire d'AXA 518
Présentation des candidats au Conseil de Surveillance d'AXA 545

ANNEXE VIII : INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES 550

ANNEXE IX : RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE – TABLE DE CONCORDANCE 557

ANNEXE X : RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE 558

ANNEXE XI : RAPPORT FINANCIER ANNUEL – TABLE DE CONCORDANCE 560

Rapport du Président du Conseil de Surveillance

Le présent Rapport rend compte, conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance (Partie 1) ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société (Partie 2). Le rapport présente également les principes et les règles arrêtés par le Conseil de Surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux (Partie 3). Enfin le rapport mentionne le code de gouvernement d'entreprise de référence de la Société et précise les dispositions qui en ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été (Partie 4).

PARTIE 1 > CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Pour tout développement relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, il convient de se reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, rémunérations des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées », Sections « Le Conseil de Surveillance » et « Les Comités du Conseil de Surveillance » du Document de Référence 2008.

PARTIE 2 > PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, il incombe au Président du Conseil de Surveillance de rendre compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Dans ce cadre, le présent rapport présente de façon synthétique les principaux mécanismes et procédures de contrôle interne du Groupe AXA dont l'objet est de permettre aux dirigeants de conclure que le Groupe dispose d'un système de contrôle interne fiable, global et adapté à ses activités comme aux risques qui leurs sont inhérents. Ce rapport présente une vision d'ensemble et n'a pas vocation à décrire de manière détaillée la totalité des procédures et mécanismes de contrôle interne déployés au sein de la Société et de ses filiales.

En vue de préparer le présent rapport, le Président du Conseil de Surveillance a pu s'entretenir, à sa convenance, avec les dirigeants de la Société et prendre connaissance des informations fournies au Conseil de Surveillance concernant l'environnement de contrôle interne du Groupe. Ce rapport a été examiné par le Comité d'Audit avant d'être revu et approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa séance du 18 mars 2009.

Dans le présent rapport, l'expression « Groupe » se rapporte à AXA SA (la « Société ») ainsi qu'à ses filiales consolidées, directes et indirectes.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES : OBJECTIFS

En raison de son implication dans des activités de protection financière et de gestion d'actifs à grande échelle, le Groupe AXA est exposé à un large éventail de risques – risques d'assurance, risques liés aux marchés financiers ainsi que d'autres types de risques – détaillés dans le Document de Référence 2008. A cet égard, vous pouvez notamment consulter la Partie IV « Facteurs de risque, risques de marché et informations liées », la Partie II, Section 2.2 « Information sur la Société » – « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA », et la Partie V « États financiers consolidés » – Note 30 « Contentieux » du Document de Référence 2008.

Afin d'assurer la gestion de ces risques, le Groupe a mis en place un système de contrôle interne global conçu pour permettre aux dirigeants d'être tenus informés, en temps utile et de façon régulière, des risques significatifs. Ce système doit également permettre aux dirigeants de disposer des informations et outils nécessaires à la bonne analyse et à la gestion de ces risques, de s'assurer de l'exactitude et la pertinence des états financiers du Groupe ainsi que des informations communiquées au marché.

Ces mécanismes et procédures sont principalement composés :

(i) des structures de gouvernance au niveau du Groupe, conçues pour permettre une supervision et une gestion appropriées des activités d'AXA ainsi que pour assurer une claire répartition des rôles et des responsabilités au plus haut niveau hiérarchique,

(ii) des structures de gestion et mécanismes de contrôle conçus pour permettre aux dirigeants du Groupe d'appréhender distinctement les principaux risques auxquels le Groupe est exposé, et de disposer des outils nécessaires à leur analyse,

(iii) du contrôle interne relatif aux états financiers *(« ICOFR »)* conçu pour assurer l'exactitude, l'exhaustivité et la production en temps opportun des états financiers du Groupe ainsi que des autres informations financières communiquées au marché,

(iv) des contrôles et procédures de communication développés à l'effet de permettre aux dirigeants de disposer des informations nécessaires pour décider des communications, en toute connaissance de cause et en temps utile, et de s'assurer que la communication d'informations significatives (à caractère financier ou non) soit exacte, exhaustive et effectuée en temps opportun.

L'ensemble de ces mécanismes et procédures constitue, selon les dirigeants, un environnement de contrôle complet et adapté aux activités du Groupe.

STRUCTURES DE GOUVERNANCE

Structures de gouvernance au niveau du Groupe

Le Conseil de Surveillance et le Directoire

AXA SA est organisée selon une structure de gouvernance duale composée d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance. Ce mode de gouvernance permet de dissocier clairement les pouvoirs et responsabilités afférents à la gestion opérationnelle courante dévolus au Directoire de ceux afférents au contrôle permanent de la gestion opérationnelle qui relèvent du Conseil de Surveillance.

Pour une description détaillée des structures de gouvernance d'AXA, et en particulier de la composition, des responsabilités et rôles respectifs du Directoire et du Conseil de Surveillance, ainsi que de la structure et de la composition des Comités du Conseil de Surveillance, vous pouvez consulter la Section 3.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du Document de Référence 2008.

Le maintien d'un environnement de contrôle interne efficace relève de la responsabilité du Directoire dans le cadre de sa gestion opérationnelle courante. Afin de permettre au Conseil de Surveillance et à son Comité d'Audit d'appréhender les difficultés significatives auxquelles le Groupe pourrait être confronté, les dirigeants rendent compte au Comité d'Audit, de façon régulière et continue, des sujets relatifs au contrôle interne et aux risques afférents.

Le Comité d'Audit

Quatre Comités *ad hoc* rattachés au Conseil de Surveillance ont été institués en vue d'examiner des sujets spécifiques : le Comité d'Audit, le Comité Financier, le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines et le Comité de Rémunération. Ces Comités exercent leurs activités sous la responsabilité du Conseil de Surveillance et lui en rendent compte de façon régulière.

Si chacun de ces Comités du Conseil de Surveillance a un rôle important au regard de l'environnement global de contrôle interne du Groupe, le Comité d'Audit tient toutefois une place prépondérante dans l'examen des sujets relatifs au contrôle interne et aux risques afférents.

Le Comité d'Audit est composé de quatre membres, tous considérés comme indépendants au regard des critères du Code AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance, et de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Trois de ses membres ont formellement été désignés comme « experts financiers » conformément à la loi Sarbanes-Oxley.

Le champ des responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit, approuvée par le Conseil de Surveillance, qui présente ses missions principales, à savoir notamment :

- la supervision des activités et des systèmes de contrôle interne relatifs aux événements susceptibles d'exposer le Groupe à des risques significatifs ;
- le contrôle du processus d'élaboration des états financiers, le contrôle interne relatif aux états financiers ainsi que le contrôle de l'exactitude et de l'exhaustivité des états financiers du Groupe ;
- la formulation de recommandations sur les propositions de nomination des commissaires aux comptes ainsi que le contrôle de leur indépendance ;
- la supervision de la performance de la fonction d'audit interne du Groupe.

Pour plus d'informations sur le Comité d'Audit, vous pouvez vous reporter à la Section 3.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du Document de Référence 2008 ; sa composition et les principaux sujets traités par le Comité en 2008 y sont notamment détaillés.

Structures de gouvernance au niveau des filiales

Les principales filiales d'AXA, qu'elles soient cotées en bourse ou non, sont généralement dotées :

- d'un Conseil d'Administration ou de Surveillance, comprenant des administrateurs indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles ;
- de plusieurs Comités, dont un Comité de Rémunération et un Comité d'Audit, également composés de membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles.

Ces dernières années, AXA a initié un processus visant à harmoniser au sein du Groupe ses standards en matière de gouvernement d'entreprise. Cet effort s'est notamment concentré sur l'harmonisation, dans la mesure du possible, des règles relatives à la taille et la composition des organes de direction, les critères d'indépendance des administrateurs, le rôle des Comités et la politique de rémunération des administrateurs.

Ces standards exigent en particulier que soient mis en place, au sein des Conseils d'Administration des principales filiales du Groupe, un Comité d'Audit ainsi qu'un Comité de Rémunération, en plus de tout autre comité pouvant être considéré comme utile aux travaux des Conseils d'Administration desdites filiales compte tenu des spécificités de leur activité. Le rôle, les missions et la composition de ces Comités (notamment s'agissant de la 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 que chacun des comités d'audit des filiales du Groupe soit composé d'un nombre significatif d'administrateurs indépendants en vue d'assurer un degré réel d'indépendance de ce comité à l'égard du management. Cette exigence s'explique au regard du rôle essentiel que ces comités sont amenés à jouer lors de l'examen des comptes et autres informations financières établis par le Management, mais également en matière de suivi du *reporting* à caractère financier, du contrôle interne, des règles et méthodes comptables applicables au sein d'AXA, de questions comptables particulières, du suivi des principaux risques ainsi que des fraudes et autres sujets similaires.

CONTRÔLES ET STRUCTURES DE GESTION

Afin de pouvoir gérer les divers risques auxquels il est exposé, le Groupe AXA s'est doté de plusieurs structures et mécanismes de contrôle. Ces structures et mécanismes sont conçus pour permettre aux dirigeants d'avoir une visibilité, claire et en temps utile, sur les principaux risques du Groupe et de disposer des outils nécessaires à leur analyse et leur gestion.

Ces structures de gestion et mécanismes de contrôle comprennent notamment les éléments suivants :

Comité Exécutif et Revues Trimestrielles de Performance (QBR)

AXA est doté d'un Comité Exécutif interne composé de 18 membres, regroupant principalement les membres du Directoire d'AXA SA, des responsables des principales filiales, unités opérationnelles, ou fonctions transversales d'AXA. Si le Comité Exécutif est un comité de gestion interne sans pouvoir décisionnel, il joue néanmoins un rôle majeur en assistant le Directoire dans la gestion des activités opérationnelles du Groupe, l'étude d'initiatives stratégiques ou tout autre sujet que le Directoire jugera utile.

Les membres du Comité Exécutif se réunissent une fois par trimestre dans le cadre de revues trimestrielles de la performance du Groupe AXA, les « Quaterly Business Reviews » (QBRs). Ces QBRs ont été mises en place en 2000 afin d'assurer un cadre transparent et cohérent à : (1) l'examen de la performance des entités opérationnelles et l'état d'avancement des grands projets au moyen d'indicateurs de mesure chiffrés définis avec les membres du Directoire ; (2) la mesure de la progression des projets transversaux du Groupe ; (3) l'échange d'idées et d'informations sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Ces QBR constituent un mécanisme important de contrôle de la gestion permettant de surveiller de façon régulière la performance du Groupe et de ses principales unités opérationnelles, ainsi que d'identifier en temps utile les nouveaux risques significatifs ou autres sujets d'importance.

Pour plus d'informations sur le Comité Exécutif et notamment sa composition, vous pouvez consulter la Section 3.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du Document de Référence 2008.

Départements du Group Management Services (GMS) [1] impliqués dans les procédures de contrôle interne et les risques afférents

De nombreux départements au sein du GMS (qui regroupe les fonctions centrales du Groupe) ont vocation à gérer certains aspects du contrôle interne et des risques y afférant. Néanmoins, seuls les quatre départements décrits ci-dessous sont amenés à traiter spécifiquement de ces sujets dans le cadre de leurs responsabilités de gestion courante.

Risk Management Groupe

Le département Risk Management Groupe (GRM) 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 GRM, incluant notamment un cadre homogène de modélisation stochastique.

(1) Fonctions centrales rattachées à la société holding AXA SA.

Ces travaux conduisent à 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 encourus ainsi qu'à une optimisation des fonds propres alloués par le Groupe à ses différentes activités.

En tant qu'équipe centrale, GRM coordonne la fonction Risk Management au niveau du Groupe, laquelle est relayée par des équipes de Risk Management locales dans chaque entité opérationnelle. La typologie des risques couverts inclut les risques d'actif, de passif, de non adéquation actif-passif, ainsi que les risques opérationnels.

Les principaux processus de contrôle relevant de la responsabilité de GRM sont les suivants :
- les équipes locales de Risk Management mettent en œuvre des revues annuelles des provisions techniques établies par les entités opérationnelles. GRM effectue régulièrement, sur la base d'un programme défini annuellement, des revues afin de s'assurer de la validité et de la cohérence des modèles utilisés au sein du Groupe dans le respect des standards actuariels et des règles comptables en vigueur,
- GRM définie et coordonne une revue décentralisée de la tarification et de la profitabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits, préalablement à leur lancement ; pour les produits multi-supports incluant des garanties, cette revue est centralisée et soumise au Directoire,
- 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 régulière et détaillée de l'adéquation des actifs et passifs. Ces travaux permettent de valider les allocations stratégiques des actifs investis. Par ailleurs, des *reportings* trimestriels, réalisés par les équipes locales puis centralisés au niveau Groupe, ont pour objet 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 trimestrielle, 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 l'équipe centrale de Risk Management. Ces travaux permettent de modéliser conjointement les risques d'actifs, de passifs et les risques opérationnels,
- GRM présente annuellement au Directoire, avec l'aide d'AXA Cessions, les principales caractéristiques du programme de couverture de réassurance IARD et Vie du Groupe,
- 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. GRM 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,
- GRM coordonne l'activité des équipes décentralisées en charge du risque opérationnel afin de s'assurer que l'identification, la mesure et la gestion des principaux risques opérationnels est appropriée et cohérente.

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.

Direction Plan Budget Résultat Centrale (PBRC)

Au sein de la Direction Financière du Groupe, la Direction PBRC est chargée des missions de consolidation, de contrôle de gestion ainsi que de contrôle de l'information comptable et financière. La Direction PBRC travaille en réseau avec les départements correspondants dans les différentes directions financières des entités du Groupe (départements PBR locaux).

Les départements PBR locaux sont responsables de l'élaboration de leur contribution aux comptes consolidés du Groupe.

Les missions de PBRC recouvrent notamment :
- la définition et la diffusion d'instructions et standards de consolidation et de reporting du Groupe,
- la gestion du système de *reporting* financier du Groupe,
- l'élaboration des états financiers consolidés et l'analyse d'indicateurs clés de performance,
- la mise en place et l'utilisation des outils de contrôle de gestion,
- la coordination de l'élaboration du Document de Référence déposé auprès de l'AMF, et du rapport annuel *(Form 20-F)* déposé auprès de la SEC, en conformité avec les normes IFRS et la réglementation américaine,
- les relations avec les Commissaires aux Comptes et la contribution aux réunions du Comité d'Audit autant que de besoin,
- le pilotage de la convergence des processus, des systèmes et des organisations comptables des activités d'assurance en Europe.

La Direction PBRC est également chargée des contrôles afférents à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

L'information financière et comptable est consolidée dans le respect des normes comptables internationales IFRS, telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les états financiers inclus dans le Document de Référence 2008 ne présentent pas de différence entre les normes comptables internationales IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et les normes comptables internationales IFRS édictées par l'IASB.

PBRC a défini et mis en place un ensemble de directives et procédures afin d'assurer que le processus de consolidation permet une délivrance ponctuelle et fiable des comptes consolidés. Ce processus de consolidation et ses contrôles incidents sont basés sur les éléments suivants :

DÉFINITION DE STANDARDS ET MAINTENANCE D'UN SYSTÈME D'INFORMATION :

Les standards comptables du Groupe, conformes aux normes comptables et réglementaires en vigueur pour la consolidation des comptes, sont formalisés dans le Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA et régulièrement mis à jour par une équipe d'experts PBRC. Ces standards sont soumis à l'examen des Commissaires aux Comptes avant d'être mis à la disposition des filiales du Groupe.

Le système d'information repose sur « Magnitude », un outil de consolidation géré et actualisé par une équipe dédiée. Ce système permet également de fournir les informations nécessaires au contrôle de gestion dans un objectif d'éclairage économique des comptes consolidés. Le processus d'élaboration et de validation de l'information utile au contrôle de gestion est analogue à celui de la production de l'information financière consolidée.

Enfin, PBRC communique aux filiales des instructions, contenant des informations détaillées sur le processus de consolidation, et les modifications apportées aux standards comptables et à Magnitude.

MÉCANISMES DE CONTRÔLE :

Les entités sont responsables de la saisie et du contrôle des données comptables et financières qui doivent être conformes au Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA et refléter les règles de consolidation prévues par les normes comptables internationales IFRS. A cet égard, le directeur financier de chaque entité s'engage, par une signature formelle, sur la fiabilité des données consolidées reportées dans Magnitude et sur leur conformité avec le Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA et les instructions.

Au niveau central, les équipes PBRC dédiées aux relations avec les entités revoient et analysent les informations comptables et financières reportées par les entités. Ces équipes vérifient notamment leur conformité avec le Manuel des Principes Comptables et les standards du Groupe en matière actuarielle.

PROCÉDURES TRANSVERSALES :

L'organisation repose à chaque fois sur le travail d'équipe décrit ci-dessus et s'organise de la manière suivante :

- anticipation des évolutions de normes comptables par les experts PBRC et mise en application des éventuels changements de règles après discussions avec les Commissaires aux Comptes,
- examen et résolution des principaux points d'audit à l'occasion de « réunions d'arrêté » *(clearance meetings)* auxquelles participent les équipes financières locales et centrale ainsi que les Commissaires aux Comptes,
- présentation au Directoire puis au Comité d'Audit des principales options de clôture des comptes consolidés,
- finalisation de l'audit des informations comptables et financières au moment de l'arrêté des comptes lors de réunions des équipes financières locales et centrales, auxquelles participent les Commissaires aux Comptes locaux et centraux qui présentent les conclusions de leurs travaux d'audit.

Direction Juridique Centrale (DJC)

La DJC a la responsabilité d'identifier et de gérer les principaux risques juridiques auxquels le Groupe est exposé. Elle intervient sur tout sujet juridique d'ampleur significative concernant le Groupe et est en charge des aspects juridiques des opérations réalisées par le Groupe, ainsi que des litiges et procédures réglementaires significatifs.

La DJC est organisée autour de cinq pôles *(Practice Groups)* et traite des sujets qui ont vocation à être suivis dans le cadre de ses activités courantes mais aussi en lien avec des projets ou dossiers ponctuels. Ces cinq *Practice Groups* sont :

- Fusions-Acquisitions et Droit des affaires général *(Mergers & Acquisitions & Corporate Law)*,
- Financement et Droit boursier *(Corporate Finance & Securities Law)*,
- Gouvernement d'entreprise et Droit des sociétés *(Corporate Governance & Company Law)*,
- Contentieux, Aspects réglementaires et Déontologie *(Litigation, Regulatory & Compliance)*,
- *Business Support & Development* et Droit américain *(Business Support & Development and US Legal Matters)*.

Au titre de ses responsabilités en matière de déontologie, la DJC est notamment chargée (i) des *reportings* semestriels des sociétés du Groupe sur les principaux litiges et procédures réglementaires, (ii) de la mise en place d'un Code de Déontologie Professionnelle Groupe *(Group Compliance and Ethics Guide)* s'appliquant à l'ensemble des employés du Groupe AXA à travers le monde, et (iii) du programme de lutte contre le blanchiment de capitaux *(Anti-Money Laundering Programme)* du Groupe.

La DJC travaille en étroite collaboration avec les directions juridiques des principales entités opérationnelles du Groupe sur les litiges et les procédures réglementaires impactant ces dernières. Afin d'optimiser l'intégration, la coordination et la communication au sein de la fonction juridique, le Directeur Juridique du Groupe a institué un *Global Legal Steering Group* (Comité d'orientation juridique), qu'il préside et qui est composé des responsables juridiques des principales filiales d'AXA. Ce comité se réunit de façon régulière et constitue un espace privilégié pour traiter des problématiques transversales, partager les expériences et les meilleures pratiques à divers niveaux et pour permettre des échanges fluides entre les responsables juridiques du Groupe. Par ailleurs, afin de faciliter encore l'intégration de la fonction juridique, des *Global Practice Groups* organisés autour de domaines d'expertise spécifiques (*Compliance,* Fusions-Acquisitions, Gouvernement d'entreprise) ou de thèmes particuliers (Développements législatifs récents) ont été instaurés. Ces *Global Practice Groups*, composés de juristes de chaque département « Juridique et Compliance » à travers le monde, sont chargés de mener à bien des missions ou études spécifiques qui leur sont assignées et d'en rendre compte au *Global Legal Steering Group*.

L'Audit Groupe

La mission première de l'Audit Groupe est de donner au Directoire et au Comité d'Audit d'AXA, d'une façon indépendante et objective, l'assurance de l'efficacité et de l'exhaustivité des dispositifs de contrôle interne, ainsi que de formuler des propositions destinées à améliorer la gestion des risques, accroître la performance et identifier des opportunités de développement.

L'Audit Groupe exerce ses responsabilités de la manière suivante :
- il supervise la performance et la qualité des équipes locales d'audit interne ; établit des directives et standards ; coordonne le processus d'élaboration du plan d'audit des équipes locales d'audit interne en s'assurant qu'il est fondé sur une couverture appropriée des risques ; contrôle l'étendue et l'activité d'audit ainsi que les risques et points clés soulevés par les équipes locales d'audit interne ; et encourage le développement de pratiques professionnelles, processus et systèmes pour l'audit interne ;
- il mène à bien les missions, assignées par le Directoire et le Comité d'Audit, relatives à des sujets stratégiques et de pilotage, afin d'en évaluer les hypothèses et l'atteinte des objectifs, les stratégies et plans, et de vérifier si les équipes de Direction exécutent efficacement et effectivement leurs fonctions de planification, d'organisation, de direction et de contrôle. Par ailleurs, il identifie les possibilités d'amélioration du contrôle, de l'efficacité opérationnelle, de la profitabilité, et de l'image d'AXA, et en réfère au Directoire, aux organes de direction locaux et au Comité d'Audit.

L'Audit Groupe a la responsabilité de la supervision des activités de lutte contre la fraude interne et du respect du standard AXA en matière de contrôle de la fraude interne.

L'audit interne d'AXA est organisé autour d'une équipe centrale, l'Audit Groupe, qui coordonne et supervise l'ensemble du dispositif d'audit interne du Groupe, et d'équipes d'audit interne implantées dans les entités du Groupe. L'Audit Groupe dispose de deux modes d'action privilégiés :
- la supervision des équipes d'audit interne des entités opérationnelles,
- la conduite de missions d'audit stratégique et la coordination de missions transversales d'audit interne.

Le Directeur de l'Audit Groupe rend compte directement au Président du Directoire d'AXA (ses fonctions étant rattachées au membre du Directoire en charge des finances, du contrôle et de la stratégie) et dispose également d'un contact régulier et direct avec le Président du Comité d'Audit d'AXA. Dans le cadre de l'exécution de ses missions, le Directeur de l'Audit Groupe est en relation avec d'autres départements également en charge de fonctions de contrôle, tels que le département Risk Management Groupe, PBRC, la Direction Juridique Centrale, ainsi qu'avec les Commissaires aux Comptes.

Les équipes d'audit locales sont placées sous la responsabilité d'un directeur de l'Audit, qui rend compte directement au directeur général ou au directeur financier ou encore à un membre du Comité Exécutif, et également un comité d'audit local. Les équipes d'audit locales ont également un lien fonctionnel avec l'Audit Groupe et se concentrent principalement sur l'identification des risques principaux auxquels sont confrontées leurs entités, ainsi que sur l'évaluation de la conception et du fonctionnement des contrôles.

L'Audit Groupe réalise la revue d'assurance qualité des équipes d'audit interne locales et s'assure de la conformité avec les standards de la profession, tels que définis par l'Institut des Auditeurs Internes.

Group Risk and Compliance Committee (Comité des Risques et de la Conformité du Groupe)

En 2008, il a été créé un *Group Risk and Compliance Committee* en vue d'assurer que le Groupe dispose :
- d'une vision globale des différents risques auxquels il est confronté de façon permanente,
- d'un organe exclusivement chargé de revoir, analyser et hiérarchiser ces risques,
- de plans d'actions spécifiques à la gestion de ces risques,
- d'une coordination et d'une communication optimales entre les divers départements gérant ces risques.

Ce comité de gestion interne est présidé par deux membres du Directoire d'AXA, le Directeur Financier du Groupe et le Directeur Opérationnel du Groupe. Ce comité est co-administré par le Département Risk Management du Groupe et la Direction Juridique Centrale.

Le comité est composé des 10 départements suivants, chacun étant chargé de présenter au comité les risques concernant sa propre activité :
1. Département Risk Management Groupe,
2. Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG),
3. Audit Groupe,
4. Direction Juridique Centrale,
5. Direction des Affaires Fiscales,
6. Direction Plan Budget Résultat Centrale (PBRC),
7. Informatique / Excellence opérationnelle,
8. AXA Cessions,
9. Direction des Ressources Humaines,
10. Communication Groupe.

Dans le cadre de la première réunion du *Group Risk and Compliance Committee* tenue le 27 octobre 2008, il a été dressé une cartographie globale des risques. Cet exercice a permis de couvrir une large variété de risques auxquels le Groupe est confronté, notamment les risques suivants : financiers, de solvabilité, d'assurance, opérationnels, juridiques et de conformité, fiscaux,

afférents aux ressources humaines et à la communication. Cette première réunion a permis de mettre en lumière les priorités et mesures à prendre pour chacun des départements du GMS qui ont vocation à gérer ces risques. Il est prévu que le *Group Risk and Compliance Committee* se réunisse quatre fois par an.

CONTRÔLE INTERNE SUR LES REPORTINGS À CARACTÈRE FINANCIER

L'action AXA étant cotée à la Bourse de New York (New York Stock Exchange – « NYSE »), le Groupe AXA est soumis, depuis le 31 décembre 2006, aux dispositions de la section 404 de la loi Sarbanes-Oxley (« SOX »). A ce titre, AXA est soumise obligations suivantes :

- les dirigeants d'AXA sont tenus de procéder annuellement à une évaluation formelle du Contrôle interne relatif aux états financiers (*Internal Control Over Financial Reporting* – « ICOFR ») du Groupe,
- les dirigeants d'AXA doivent faire figurer dans le Rapport Annuel de la Société déposé auprès de la United States Securities and Exchange Commission (« SEC »), leurs conclusions quant à l'efficacité de l'ICOFR de la Société ainsi que ses éventuelles faiblesses majeures,
- les Commissaires aux Comptes d'AXA sont tenus de procéder à un « audit intégré » *(integrated audit)* recouvrant l'ICOFR du Groupe et de donner leur avis sur l'efficacité de l'ICOFR.

AXA a mis en place un programme global « SOX 404 », encore coordonné par l'Audit Groupe en 2008, conçu pour permettre au Président du Directoire d'AXA et à son Directeur Financier de conclure à l'efficacité de l'ICOFR du Groupe à l'issue de chaque exercice. Ce programme a également pour but de garantir que les Commissaires aux Comptes d'AXA soient en mesure de fournir une opinion sans réserve sur l'ICOFR d'AXA dans le cadre de leur audit intégré.

Au titre de son évaluation de l'ICOFR du Groupe pour 2008, la Direction a documenté et testé plus de 6.300 contrôles internes individuels inclus dans l'environnement de contrôle global du Groupe qui est conçu pour garantir, de façon permanente, l'exactitude et l'exhaustivité des comptes consolidés du Groupe.

L'ICOFR est un processus dont la mise en œuvre est encadrée par les principaux dirigeants et directeurs financiers d'AXA afin de garantir, de façon raisonnable mais non absolue, la fiabilité des états financiers et l'élaboration des comptes publiés. En particulier, l'ICOFR comprend des directives et procédures qui, notamment :

- concernent l'enregistrement et la conservation des données qui représentent, de façon exacte et sincère, les opérations et les cessions d'actifs du Groupe ;
- permettent d'assurer de façon raisonnable que les opérations sont enregistrées et conservées de manière à permettre l'élaboration des comptes en conformité avec les normes comptables généralement admises ;
- permettent d'assurer de façon raisonnable que les recettes et les dépenses sont effectuées conformément aux autorisations de la direction et des dirigeants du Groupe ; et
- permettent d'assurer de façon raisonnable que les acquisitions, utilisations, cessions d'actifs du Groupe non-autorisées, qui seraient susceptibles d'affecter significativement les comptes du Groupe, soient empêchées ou détectées en temps utile.

AXA a opté pour le référentiel COSO[2] en vue de procéder à l'évaluation de son ICOFR. A ce titre, AXA a organisé son système ICOFR autour de cinq éléments clés : (1) l'environnement de contrôle de l'entité, (2) l'environnement de contrôle informatique de l'entité, (3) les processus de clôture des états financiers, (4) les processus métiers, et (5) les contrôles généraux en matière informatique.

Dans le cadre de son programme « SOX 404 », AXA a développé une approche descendante *(« top-down »)* fondée sur les risques. Cette approche se concrétise, d'une part, par une attention plus forte sur les risques plutôt que sur des pourcentages de couverture et, d'autre part, par un recours au jugement du Management par préférence à une approche purement directive. Cette approche basée sur les risques est en ligne avec *Management guidance* (guide de gestion) et avec l'*Auditing Standard 5* publiés par la SEC et le *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB).

Sur cette base, une méthodologie a été mise en œuvre en vue de déterminer les entités, les comptes et les annexes concernés par le programme « SOX 404 ». Les entités ont été classées selon quatre niveaux d'évaluation des risques :

- Niveau 1 : Entités individuellement significatives, tenues d'incorporer les cinq éléments clés décrits précédemment ;
- Niveau 2 : Entités fournissant des services significatifs au Groupe et tenues d'incorporer les éléments (1) et (2), ainsi que les processus métier appropriés ;
- Niveau 3 : Entités d'importance significatives lorsqu'elles sont considérées avec d'autres entités ; elles sont tenues d'incorporer les éléments (1), (2) et (3) ;
- Niveau 4 : Autres entités qui ne sont pas tenues d'évaluer leur ICOFR, mais devant se conformer néanmoins à la section 302 de la loi Sarbanes-Oxley (cf. ci-après).

La mise en œuvre d'un ICOFR adéquat ainsi que son évaluation imposent, pour chacun des éléments concernés, de documenter les procédures et les principaux contrôles y afférant, de tester la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles, et de remédier à toutes déficiences de contrôle identifiées.

(2) Référentiel de contrôle interne dénommé « Internal Control – Integrated Framework », plus connu sous l'appellation de COSO (Committee of Sponsoring Organizations) of the Treadway Commission, du nom du comité ayant conçu ce référentiel.
(3) Le rapport de PricewaterhouseCoopers Audit est disponible dans le Form 20-F AXA 2008.

Sur le fondement d'une *due diligence* approfondie menée dans le cadre du programme « SOX 404 », les dirigeants ont pu conclure, qu'au 31 décembre 2008, le contrôle interne relatif aux états financiers était efficace.

Le contrôle interne relatif aux états financiers de la Société a été audité par PricewaterhouseCoopers Audit qui a conclu, qu'au 31 décembre 2008, la Société continuait de disposer d'un ICOFR efficace au regard des critères élaborés par le COSO[3].

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION

Parallèlement au programme « SOX 404 », AXA SA est tenue de se conformer aux dispositions de la section 302 de la loi Sarbanes-Oxley. Ce texte exige du Président du Directoire et du Directeur Financier d'AXA une certification de divers éléments contenus dans le rapport annuel au format 20-F déposé auprès de la SEC. Dans les certificats « SOX 302 », le Président du Directoire et le Directeur Financier doivent notamment faire état :

- de leur revue du rapport annuel,
- qu'à leur connaissance, le rapport ne contient pas de déclaration erronée relative à un fait significatif et n'omet d'exposer aucun élément significatif dont l'omission induirait en erreur,
- qu'à leur connaissance, les états financiers et autres informations financières du Rapport Annuel présentent de façon sincère la situation financière, le résultat des opérations et les flux de trésorerie,
- qu'ils sont responsables de la mise en place et du maintien des « contrôles et procédures de communication » et de l'ICOFR de la Société,
- qu'ils ont conçu, ou permis la conception, de ces contrôles et procédures de communication en vue de garantir que les informations significatives concernant la Société et ses filiales consolidées soient portées à leur connaissance en temps utile,
- que leurs contrôles et procédures de communication permettent d'assurer de façon raisonnable la fiabilité des états financiers et l'élaboration des comptes en conformité avec les normes comptables généralement admises,
- qu'ils ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de la Société et présentent dans le rapport annuel leurs conclusions y afférant, et qu'ils ont communiqué au Comité d'Audit et aux Commissaires aux Comptes (i) toutes faiblesses importantes *(« material weakness »)* ou déficiences significatives *(« significant deficiency »)* et/ou (ii) toutes fraudes, significatives ou non significatives, impliquant la Direction ou d'autres membres du personnel qui auraient un rôle important à jouer dans le cadre de l'ICOFR de la Société.

Le Groupe a mis en place un important processus interne à l'appui de la certification « SOX 302 ». Ce processus est basé sur les trois piliers suivants :

1. La remise à PBRC d'un **certificat (« CFO Sign-Off Certificates »)** par tous les directeurs financiers locaux, en même temps que l'information financière consolidée relative à la filiale.
2. Un **rapport de gestion Sarbanes 404** devant être soumis par tous les directeurs financiers des entités incluses dans le périmètre du programme Groupe Sarbanes 404 décrit ci-dessus.
3. La remise de **sous certificats Sarbanes 302** par les membres du Comité Exécutif d'AXA, les directeurs financiers régionaux et certains autres cadres dirigeants (notamment les responsables de fonctions centrales du Groupe) en vertu desquels chacune de ces personnes est requise de revoir le rapport annuel d'AXA et de certifier formellement (i) l'exactitude et l'exhaustivité des informations concernant les entités dont il est responsable, (ii) l'efficacité des contrôles et procédures de communication et de l'ICOFR au niveau des entités dont il est responsable (avec notamment la divulgation expresse de toutes insuffisances et défaillances significatives). De plus, dans le cadre du processus de sous-certification, chacune de ces personnes est tenue d'examiner et de commenter un certain nombre d'informations à caractère transversal contenues dans le rapport annuel et relatives aux risques ou autres sujets d'importance.

CONCLUSION

Le Groupe AXA considère avoir mis en place un système de contrôle interne approprié et bien adapté à ses activités comme à l'échelle globale de ses opérations.

Néanmoins, indépendamment de la qualité de sa conception, tout système de contrôle interne présente des limites qui lui sont inhérentes, et par conséquent ne peut fournir une garantie à toute épreuve. Ainsi, les systèmes considérés comme efficaces par les dirigeants ne peuvent pas prémunir contre, ni détecter, les erreurs humaines, les dysfonctionnements des systèmes, les fraudes ou les informations erronées, mais permettent uniquement d'en fournir une appréciation raisonnable. De plus, les contrôles considérés comme efficaces sont susceptibles de se révéler inadaptés dans des hypothèses de changements des circonstances, de détérioration du niveau de conformité avec la procédure ou en raison d'autres facteurs.

PARTIE 3 > RÉMUNÉRATIONS

Pour tout développement sur les principes et les règles arrêtés par le Conseil de Surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux, il convient de se reporter à la Partie III, Section 3.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du Document de Référence 2008.

PARTIE 4 > CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DE RÉFÉRENCE

Dans le cadre des dispositions de la loi du 3 juillet 2008, le Conseil de Surveillance et le Directoire ont décidé en décembre 2008 d'adopter l'ensemble des recommandations AFEP / MEDEF, en ce compris les recommandations d'octobre 2008 relatives à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, comme code de gouvernement d'entreprise de référence d'AXA.
Ces recommandations, qui ont fait l'objet d'une consolidation dans le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF en décembre 2008 (ci-après le **« Code AFEP / MEDEF »**), peuvent être consultées au siège social de la Société ou sur son site internet (www.axa.com) dans la rubrique « Gouvernance d'entreprise ».

AXA se conforme aux recommandations du Code AFEP / MEDEF qui s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise initiée par la Société depuis de nombreuses années. Les conditions dans lesquelles AXA applique les recommandations du Code AFEP / MEDEF sont pour l'essentiel détaillées dans les Sections 3.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » et 3.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du Document de Référence 2008, qui décrivent le fonctionnement de la gouvernance d'AXA et les modalités de rémunération de ses dirigeants.

Afin de tenir compte des spécificités liées à certaines de ses pratiques de gouvernance, AXA a souhaité adapter certaines dispositions du Code AFEP / MEDEF de la façon suivante :

- Le Code AFEP / MEDEF ayant été rédigé par référence aux sociétés à conseil d'administration, la société a dû procéder à des adaptations rendues nécessaires par l'organisation duale de sa gouvernance avec un Directoire et un Conseil de Surveillance. Ces adaptations tiennent compte de la répartition légale des pouvoirs entre le Conseil de Surveillance et le Directoire, et en particulier de l'interdiction en droit français pour le Conseil de Surveillance de s'immiscer dans la gestion de la Société.

- Section 14.2.1 du Code AFEP / MEDEF relative à l'examen des comptes par le Comité d'Audit : pour des raisons pratiques, l'examen des comptes par le Comité d'Audit a généralement lieu la veille de leur revue par le Conseil de Surveillance et non deux jours avant comme le prévoit le Code AFEP / MEDEF. Toutefois, la Société s'efforce, dans la mesure du possible, de remettre aux membres du Comité les documents qui leur sont soumis suffisamment à l'avance afin de leur permettre d'en prendre connaissance dans de bonnes conditions.

- Section 19 du Code AFEP / MEDEF relative à la cessation du contrat de travail du Président du Directoire : M. Henri de Castries, Président du Directoire de la Société, est lié à AXA par un contrat de travail depuis son arrivée dans le Groupe en 1989. Conformément aux dispositions du Code AFEP / MEDEF, le Conseil de Surveillance a l'intention de statuer sur la poursuite ou non de son contrat de travail avant l'échéance de son mandat en cours qui expire le 11 octobre 2009.

- Section 20.2.3 du Code AFEP / MEDEF relative aux stock options et actions de performance :

  (i) *Conservation des actions issues de levées d'options ou d'attribution d'actions de performance :* la Société a fixé en 2007 des règles exigeantes en matière de détention d'actions par les membres du Directoire d'AXA. Cette politique exige que chacun des membres du Directoire détienne, durant toute la durée de ses fonctions, un nombre minimum d'actions AXA représentant en valeur un multiple de sa rémunération totale annuelle versée au cours de l'exercice précédent (salaire fixe augmenté de la rémunération variable). Le Président du Directoire doit ainsi détenir l'équivalent de trois fois sa rémunération totale annuelle et les autres membres du Directoire doivent détenir l'équivalent de deux fois leur rémunération totale annuelle. Sont prises en compte pour le calcul du nombre d'actions détenues, les actions AXA ou ADR AXA ou d'autres filiales cotées du Groupe. Chaque membre du Directoire dispose d'un délai de cinq ans à compter du 1er janvier 2007, ou de la date de sa nomination au Directoire si elle est postérieure au 1er janvier 2007, pour se mettre en conformité avec cette obligation de détention minimale. Compte tenu du niveau déjà élevé des obligations de détention minimale d'actions ainsi imposées aux membres du Directoire, le Conseil de Surveillance, sur la recommandation de son Comité de Rémunération, a estimé qu'il n'était pas nécessaire de prévoir une révision à la hausse de ses seuils minimaux de détention passé le délai de 5 ans. Pour les mêmes raisons, le Conseil de Surveillance a considéré qu'il n'était pas utile d'imposer aux membres du Directoire d'acheter une quantité d'actions AXA à l'issue de la période de conservation de leurs actions de performance.

  (ii) *Exercice des stock-options :* selon le Code AFEP / MEDEF, des périodes précédant la publication des comptes doivent être fixées pendant lesquelles l'exercice des options n'est pas possible (« périodes sensibles »). À ce jour, les périodes sensibles sont déterminées par application des dispositions du Code de déontologie du Groupe. Elles débutent généralement 30 jours avant la publication des résultats annuels et semestriels. Le Code de déontologie interdit la vente d'actions acquises suite à l'exercice d'options (opérations de « levée vente ») mais, conformément à la pratique communément admise, n'empêche pas la simple levée d'options non suivies d'une vente des actions ainsi acquises (levées « simples »).

Enfin, conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, il est précisé que les modalités relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales de la Société, sont décrites à l'article 23 des statuts d'AXA dont une copie peut être obtenue auprès du Registre du Commerce et des Sociétés du Tribunal de Commerce de Paris. Les statuts d'AXA sont également accessibles sur le site internet de la Société (www.axa.com). Les informations prévues par l'article L. 225-100-3 du Code de commerce sont par ailleurs publiées dans le rapport de gestion du Directoire qui est intégré au Document de Référence 2008 d'AXA.

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires 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 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 2008)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société AXA 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 2008.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :
- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues 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, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations 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 contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :
- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière 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.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

ANNEXE II

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 États parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen ou dans un ou plusieurs pays tiers, pour satisfaire aux obligations législatives ou règlementaires de ces pays en matière d'instruments financiers, d'émetteurs 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 [(a)]	**www.amf-france.org** **www.axa.com**
Assemblée Générale – Conseil de Surveillance (22/04/2008)	
Nominations dans la région Japon Asie-Pacifique (25/04/2008)	
Dépôt auprès de la SEC du rapport annuel d'AXA au format 20-F (30/04/2008)	
Indicateurs d'activité d'AXA au premier trimestre 2008 (07/05/2008)	
Ambition 2012 : AXA renforce sa stratégie de marque avec le lancement d'une nouvelle signature (28/05/2008)	
AXA finalise l'acquisition d'une participation de 36,7 % dans l'assureur russe RESO GARANTIA (18/06/2008)	
Deux nouveaux membres rejoignent le Comité Exécutif du Groupe AXA (10/07/2008)	
AXA finalise l'acquisition de l'assureur mexicain Seguros ING (22/07/2008)	
Résultats du 1er semestre 2008 (07/08/2008)	
Lancement de l'opération actionnariat salarié 2008 (Shareplan 2008) (18/08/2008)	
Annonce de l'acquisition du Pavement du Château de Polisy grâce au mécénat du Groupe AXA (01/09/2008)	
AXA annonce les prix de souscription des actions à émettre dans le cadre de son opération d'actionnariat salariés 2008 (Shareplan 2008) (16/09/2008)	
AXA : Exposition non matérielle en actions Lehman Brothers et AIG (16/09/2008)	
Cap Cité : AXA facilite l'engagement social de ses collaborateurs (17/09/2008)	
Le Groupe AXA présente les résultats de la 3ème édition du Carbon Disclosure Project France (01/10/2008)	
Indicateurs d'activité 9M08 : Chiffre d'affaires total en baisse de 0,9 % à 69.458 millions d'euros (06/11/2008)	
AXA organise à Paris sa conférence d'automne destinée aux investisseurs (25/11/2008)	
Résultats du plan d'actionnariat salarié 2008 du Groupe AXA (01/12/2008)	
AXA adopte les recommandations AFEP-MEDEF sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (18/12/2008)	
Nominations : Peter S. Kraus devient Président-Directeur Général d'AllianceBernstein et intégrera le Directoire d'AXA en 2009. Le Comité Exécutif du Groupe AXA accueille deux nouveaux membres : Véronique Weill, Directeur IT et Excellence Opérationnelle du Groupe et Dominique Carrel-Billiard, Directeur Général d'AXA Investment Managers (22/12/2008)	
Résultats annuels 2008 – Performance opérationnelle robuste dans un environnement difficile (19/02/2009)	
AXA souscrit à l'augmentation de capital d'AXA Asia Pacific Holdings : pas d'impact sur la solvabilité du Groupe, pas d'impact significatif sur la liquidité (17/03/2009)	
Documents publiés au BALO	**www.journal-officiel.gouv.fr**
Avis de Convocation (Assemblée Générale du 22/04/2008) (28/03/2008)	
Comptes annuels 2007 avant l'Assemblée Générale (07/04/2008)	
Chiffre d'affaires 1er trimestre 2008 (14/05/2008)	
Comptes annuels 2007 après l'Assemblée Générale (23/05/2008)	
Chiffres d'affaires 2ème trimestre 2008 (11/08/2008)	
Avis de Réunion (Assemblée Générale du 30/04/2009) (27/02/2009)	

(a) Les communiqués de presse publiés avant la date du 18 mars 2008 ont été recensés dans le document d'information annuel inclus dans le Rapport Annuel 2007 d'AXA.

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Documents déposés au Greffe	**www.infogreffe.fr**
Extrait du procès-verbal du Conseil de Surveillance du 22/04/2008 sur la nomination du Président et du Vice-Président du Conseil de Surveillance	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 22/04/2008	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 28/07/2008 relatif à l'augmentation de capital	
Statuts à jour au 28/07/2008	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 28/11/2008 relatif aux augmentations de capital	
Statuts à jour au 28/11/2008	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 5/01/2009 relatif à l'augmentation de capital	
Décision du Président du Directoire du 21/01/2009 relative à l'augmentation de capital	
Statuts à jour au 21/01/2009	
Documents mis à la disposition des actionnaires	**Siège social 25, avenue Matignon 75008 Paris – France**
Assemblée Générale Mixte du 22 avril 2008	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information (R.225-81 et R.225-86)	
L'attestation des Commissaires aux Comptes sur le montant global des sommes versées aux 5 personnes les mieux rémunérées	
L'attestation des Commissaires aux Comptes sur le montant global des sommes ouvrant droit à la réduction d'impôt	
La liste des actions nominatives de parrainage et de mécénat réalisées par AXA	
La liste des actionnaires à J-16	
La liste et objet des conventions libres significatives	
Les rapports annuels du Directoire sur les attributions de stock options et d'actions gratuites	
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	
08/02/2008 Claude Bébéar	28/11/2008 Claude Brunet
14/03/2008 François Pierson	28/11/2008 Christopher Condron
25/03/2008 François Pierson	28/11/2008 François Pierson
25/03/2008 François Pierson	10/12/2008 Claude Brunet
02/04/2008 Claude Bébéar	12/12/2008 Norbert Dentressangle
02/04/2008 Christopher Condron	15/12/2008 Henri de Castries
03/04/2008 Claude Bébéar	15/12/2008 Denis Duverne
16/04/2008 Giuseppe Mussari	15/12/2008 Jean-René Fourtou
15/05/2008 Henri de Castries	16/12/2008 Claude Brunet
15/05/2008 Denis Duverne	17/12/2008 Henri de Castries
27/06/2008 François Martineau	17/12/2008 Denis Duverne
04/09/2008 Denis Duverne	17/12/2008 François Pierson
22/09/2008 Denis Duverne	22/12/2008 Henri de Castries
26/09/2008 Henri de Castries	22/12/2008 Denis Duverne
02/10/2008 Alfred Bouckaert	22/12/2008 François Pierson
27/11/2008 Jean-Martin Folz	22/12/2008 Jacques de Chateauvieux
28/11/2008 Henri de Castries	20/02/2009 Jacques de Chateauvieux
28/11/2008 Denis Duverne	
Déclarations des opérations effectuées par la Société sur ses propres titres	
Le 13 mars 2008	
Du 3 au 7 avril 2008	
Le 23 décembre 2008	
Bilans semestriels du contrat de liquidité de la Société	
Au 30 juin 2008	Au 31 décembre 2008

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Déclarations des franchissements de seuils	**www.amf-france.org**
–	
Publicité des clauses de pactes d'actionnaires	**www.amf-france.org**
–	
Documents publiés à l'étranger (20-F / 6-K)	**www.sec.gov**
Form 6-K for April 2008: Free translation of AXA's French *Document de Référence* for the year ended December 31, 2007 filed with the AMF (the French stock exchange regulatory authority) on March 28, 2008	
Form 20-F (submitted as April 30, 2008)	
Form 6-K for May 2008: Press Release issued on May 7, 2008 by AXA, announcing its first quarter 2008 activity indicators	
Form 6-K for August 2008: Press Release issued on August 7, 2008 by AXA, announcing first half 2008 performance	
Form 6-K for November 2008: Press Release issued on November 6, 2008 by AXA, announcing the first nine months 2008 activity indicators	
Form 6-K for February 2009: Press Release issued on February 19, 2009 by AXA, announcing its consolidated earnings for the full year 2008	

LIEU OÙ PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS LES DOCUMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les documents suivants peuvent être consultés à la Direction Juridique d'AXA – 21 avenue Matignon – 75008 Paris (France) jusqu'au dépôt du prochain Document de Référence :

- les statuts ;
- les rapports ou 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.

Responsable 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'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le Rapport de Gestion, dont les différentes rubriques sont mentionnées page 557 du présent Rapport Annuel, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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 (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 (Towers Perrin) établies en date du 18 février 2009), ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Paris, le 26 mars 2009

M. Henri de Castries
Président du Directoire

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, France

ANNEXE IV

Autorisations financières

AUTORISATIONS D'ÉMETTRE DES ACTIONS ET AUTRES VALEURS MOBILIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2008

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

Émissions avec droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes	–	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	6 milliards [b]	1,5 milliard [c]	26 mois	14 juillet 2009

Émissions sans droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros ou en pourcentage du capital social	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 ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	–	100 millions [e]	18 mois	22 octobre 2009
Actions réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	–	100 millions [e]	18 mois	22 octobre 2009
Actions gratuites [g]	–	1 % [f]	38 mois	22 juin 2011
Actions gratuites / AXA Miles - Plan Ambition 2012 [g]	–	0,7 % [h]	38 mois	14 juillet 2010
Actions issues de la levée d'options de souscription	–	2 % [i]	38 mois	22 juin 2011

(a) Plafond autonome.
(b) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières, avec ou sans droit préférentiel de souscription, 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 et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital (plafond de 2 milliards d'euros).
(c) Le montant nominal cumulé d'augmentation de capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription, ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros.
(d) En ce compris les actions ordinaires ou valeurs mobilières émises 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 d'AXA.
(e) Plafond commun.
(f) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Directoire.
(g) Actions existantes ou à émettre.
(h) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Directoire.
(i) Au jour de l'attribution des options par le Directoire.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES NOUVELLES

Les autorisations d'émettre des actions ou autres valeurs mobilières qui seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale du 30 avril 2009, sont les suivantes :

Émissions avec droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes	–	1 milliard [a]	26 mois	30 juin 2011
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des actions ordinaires	6 milliards [c]	2 milliards [d]	26 mois	30 juin 2011
Actions de préférence	–	1 milliard [e]	26 mois	30 juin 2011

Émissions sans droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros ou en pourcentage du capital social	Durée	Expiration
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des actions ordinaires [b]	6 milliards [c]	20 % [f]	26 mois	30 juin 2011
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	–	150 millions [g]	18 mois	30 octobre 2010
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	–	150 millions [g]	18 mois	30 octobre 2010
Actions de préférence en faveur des sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle	–	1 milliard [e]	18 mois	30 octobre 2010
Actions de préférence	–	1 milliard [e]	26 mois	30 juin 2011

(a) Plafond autonome.
(b) En ce compris les actions ordinaires ou valeurs mobilières émises 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 d'AXA.
(c) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières, avec ou sans droit préférentiel de souscription, 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 et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital (plafond de 2 milliards d'euros).
(d) Le montant nominal cumulé d'augmentation de capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription, ne peut excéder le plafond global de 2 milliards d'euros en nominal.
(e) Plafond commun aux émissions d'actions de préférence et dans la limite d'un produit brut d'émission (prime d'émission comprise) de 2 milliards d'euros.
(f) Dans la limite de 1 milliard d'euros en nominal.
(g) Plafond commun.

UTILISATION EN 2008 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES DONNANT LIEU À DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Actions réservées aux salariés

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 (19ème résolution), a augmenté le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés du Groupe AXA dans le cadre du programme Shareplan 2008. Dans les pays où les conditions juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2008 :

- une offre classique dans 36 pays,
- une offre dite à « effet de levier » dans 36 pays.

Plus de 35.000 salariés dans 37 pays ont participé à Shareplan 2008. Le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 460 millions d'euros dont :

- 29,3 millions d'euros pour la formule classique, et
- 431 millions d'euros pour la formule à effet de levier.

À l'issue de l'opération en novembre 2008, 24,7 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1er janvier 2008, ont été créées. La grande majorité des salariés ayant participé à l'opération pourront exercer directement leurs droits de vote lors des Assemblées Générales d'AXA.

Stock-options / Actions gratuites

Stock-options

En 2008, le Directoire d'AXA, faisant usage des autorisations conférées par les Assemblées Générales du 20 avril 2005 (26ème résolution) et du 22 avril 2008 (17ème résolution) a procédé à l'attribution de 9.176.347 options (soit 9.075.344 options en vertu de l'autorisation de 2005 et 101.003 options en vertu de l'autorisation de 2008) donnant à leur bénéficiaire le droit de souscrire à de nouvelles actions AXA à émettre.

Actions gratuites

En 2008, le Directoire d'AXA, faisant usage des autorisations conférées par les Assemblées Générales du 20 avril 2005 (25ème résolution) et du 22 avril 2008 (16ème résolution) a procédé à l'attribution gratuite de 1.417.967 actions (soit 1.367.967 actions en vertu de l'autorisation de 2005 et 50.000 actions en vertu de l'autorisation de 2008). À l'issue de la période d'acquisition des actions gratuites au plus tard (soit en 2010 ou en 2012 suivant le pays de résidence des bénéficiaires), le Directoire d'AXA décidera s'il s'agit d'actions AXA existantes ou à émettre.

Comptes sociaux

RAPPORT DU DIRECTOIRE

Comptes sociaux

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2008 est une perte de 1.253 millions d'euros contre un profit de 1.765 millions d'euros au 31 décembre 2007, compte tenu principalement d'une dotation à la provision pour risque de change de 2.181 millions d'euros liée à la politique des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la holding pour protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change. Dans les comptes consolidés, la comptabilité de couverture d'investissements nets dans les filiales est appliquée, les variations de change n'ayant ainsi aucun impact sur les résultats du groupe. En revanche, dans les comptes sociaux, compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euros au cours historique, les pertes latentes de change sur la dette doivent être provisionnées.
Cette gestion s'est poursuivie en 2008 notamment par la mise en place de couvertures complémentaires à hauteur de 1,5 milliards de dollars américains, 437 milliards de yens et 3,25 milliards de francs suisses.

Les revenus des titres de participation, 2.674 millions d'euros, augmentent de 496 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes versés par les sociétés européennes, 2.328 millions d'euros, progressent de 498 millions d'euros compte tenu :

- d'un dividende de 1 053 millions d'euros reçu d'AXA Holdings Belgium, en hausse de 943 millions d'euros du fait de la plus-value réalisée lors de la cession de ses activités au Pays-Bas en 2007,
- d'un dividende versé par Colisée RE (anciennement AXA RE) de 243 millions d'euros, dont 230 millions provenant de l'affectation du résultat 2007,
- d'un premier dividende servi au Groupe depuis son intégration par AXA Insurance (anciennement « AXA Winterthur » (Suisse)) s'élevant à 183 millions d'euros. En effet, lors des restructurations de 2007, AXA Insurance avait distribué 367 millions d'euros à la Société au travers de réductions de capital.
- d'un dividende en provenance d'AXA France Assurance, 737 millions d'euros, qui enregistre une baisse de 678 millions d'euros du fait de la non-récurrence des fortes plus-values réalisées en 2006 et redistribuées en 2007.

Les dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe sont stables et totalisent 199 millions d'euros contre 213 millions d'euros en 2007. Les principales distributions émanent d'AXA Asia Pacific Holding pour 100 millions d'euros et d'AXA Canada pour 64 millions d'euros.

Enfin, les dividendes reçus des sociétés financières, 147 millions d'euros, dont 94 millions d'euros au titre d'AXA Investment Managers, progressent de 13 millions d'euros.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 826 millions d'euros contre 538 millions d'euros en 2007, soit une progression de 288 millions d'euros.

Les produits financiers, 497 millions d'euros, sont en hausse de 47 millions d'euros :

- Les revenus de trésorerie progressent de 121 millions d'euros, et s'élèvent à 174 millions d'euros fin 2008 compte tenu d'un encours moyen 2008 en hausse de 2,1 milliards d'euros.
- Les revenus des prêts et créances augmentent de 37 millions d'euros du fait des financements consentis par la Société pour soutenir la croissance de ses filiales.
- En revanche, les revenus nets des swaps totalisent 88 millions d'euros en 2008, en baisse de 123 millions d'euros compte tenu principalement de soultes versées lors de débouclements de swaps de taux sur des couvertures en dollars.

Les charges financières, 1.323 millions d'euros, progressent de 335 millions d'euros.

- Les prêts consentis par les filiales à la Société, dans un contexte de centralisation de la trésorerie, génèrent 160 millions d'euros de charges financières supplémentaires.
- Les intérêts sur Titres Super Subordonnés augmentent de 56 millions d'euros principalement en raison des émissions réalisées au cours du dernier trimestre 2007 (700 millions de livres sterling et 750 millions d'euros) générant un accroissement de la charge de 78 millions d'euros, partiellement compensée pour 18 millions d'euros par la baisse des coupons sur les autres émissions en livres sterling corrélée au renforcement de l'euro par rapport à cette devise.

- Enfin, les intérêts attachés aux billets de trésorerie progressent de 97 millions d'euros compte tenu d'un encours moyen 2008 plus élevé de 2 milliards d'euros ainsi que de l'augmentation des spreads d'émission.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 286 millions d'euros, en hausse de 54 millions d'euros, compte tenu principalement des initiatives engagées pour le développement du groupe en matière de promotion de la marque et du financement de projets dans le cadre du fonds AXA pour la recherche.

Le résultat sur gestion des opérations de placement, une perte de 12 millions d'euros, naît de la cession de titres d'OPCVM au sein du groupe.

Le résultat sur opérations en capital est une perte de 3.636 millions en 2008, contre un profit de 318 millions d'euros en 2007, et se décompose ainsi :
- Une perte de change de 1.990 millions d'euros contre un profit de 564 millions d'euros en 2007, comprenant la dotation de 2.181 millions d'euros à la provision pour risques de change sur créances et dettes libellées en devises déjà évoquée. En revanche, les profits de change réalisés s'élèvent à 191 millions d'euros, du fait principal des renouvellements de couvertures d'investissement nets en devises, arrivées à maturité au cours de l'exercice.
- Les moins-values nettes sur cessions d'actif, nettes de reprises de provisions sur titres cédés s'élèvent à 143 millions d'euros et sont principalement liées à la cession de titres AXA auto-détenus.
- Les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 709 millions d'euros contre 287 millions d'euros en 2007 et recouvrent principalement une provision financière de 591 millions d'euros, au titre du mark-to market négatif d'un equity swap réalisé avec une autre société du groupe afin de couvrir un portefeuille actions ainsi que la dotation annuelle aux primes de remboursement des emprunts obligataires pour 95 millions d'euros.
- Les dotations aux provisions pour immobilisations financières s'élèvent à 295 millions d'euros dont 225 millions envers Colisée RE compte tenu de son niveau élevé de distribution.
- Le résultat exceptionnel est une perte de 545 millions d'euros liée à l'arrivée à maturité d'un equity swap interne au Groupe pour 755 millions d'euros ainsi que d'un profit de 187 millions d'euros lié aux ventes d'options d'achat dans le cadre de la stratégie de couverture optionnelle sur les marchés actions.

Le profit d'**impôt sur les sociétés** s'élève à 835 millions d'euros contre 40 millions d'euros en 2007 et représente essentiellement l'impôt dû par les sociétés intégrées au groupe fiscal français qui s'élève à 949 millions d'euros. Aucune charge d'impôt au taux de droit commun n'est enregistrée compte tenu du déficit fiscal principalement lié au change. La dotation à la provision pour risque de reversement d'impôt lié aux déficits des filles intégrées s'élève à 95 millions.

Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2008 s'élève à 64.208 millions d'euros contre 55.608 millions d'euros au 31 décembre 2007.

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 51.568 millions d'euros contre 47.733 millions d'euros fin 2007, soit une hausse de 3.835 millions d'euros.
- Dans le cadre de la rationalisation de la détention au sein du Groupe, AXA SA a racheté auprès de filiales du groupe des titres AXA Holdings Belgium pour 1.433 millions d'euros ainsi que des titres AXA Investment Managers pour 980 millions d'euros.
- AXA SA a finalisé en juin 2008 l'acquisition pour 805 millions d'euros, d'une participation de 36,7 % dans le capital de RESO Garantia, le deuxième assureur dommages en Russie.
- 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 planchers, a été capitalisée à hauteur de 395 millions d'euros,
- AXA SA a renforcé le capital de la société AXA Méditerranean Holding de 300 millions d'euros dans le cadre de son financement de l'acquisition ING Seguros ainsi que du rachat des minoritaires de l'entité turque AXA Oyak.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 4.622 millions d'euros contre 3.142 millions d'euros à fin 2007, soit une augmentation de 1.480 millions d'euros. Cette augmentation résulte principalement des prêts consentis à AXA Financial pour 3 milliards de dollars américains, soit 2.156 millions d'euros afin de soutenir la marge de solvabilité de ses filiales, partiellement compensée par le remboursement de 618 millions d'euros de prêts consentis aux entités.

Les autres immobilisations financières, nets de provisions, diminuent de 418 millions d'euros dont 240 millions d'euros compte tenu de la cession de titres AXA auto-détenus ainsi que par le reclassement en Valeurs Mobilières de Placements des titres AXA et titres d'OPCVM investis dans le cadre du contrat de liquidité, pour un montant de 121 millions à la clôture de l'exercice.

Les prêts augmentent de 725 millions dont 719 millions liés à une ligne de crédit de 1 milliard de dollars americains octoyée aux actionnaires de RESO Garantia et garantie par les titres détenus par ses derniers dans RESO Garantia.

La créance sur l'État représente l'excédent d'acomptes d'impôt sur les sociétés pour 609 millions d'euros.

Les créances diverses, de 424 millions d'euros, enregistrent l'impôt à recevoir des entités intégrées fiscalement au Groupe AXA pour 244 millions, ainsi que des produits financiers à recevoir.

Les valeurs mobilières de placement sont en baisse de 315 millions d'euros suite à la cession de la totalité des parts d'OPCVM gérées par le Groupe et achetées en 2007 par la Société, partiellement compensés par le reclassement précédemment évoqué.

Les disponibilités s'élèvent à 4.126 millions d'euros, en augmentation de 1.584 millions euros et résultent d'une gestion prudente du risque de liquidités ainsi que des appels de marge reçus des contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux.

Les instruments de trésorerie, 760 millions d'euros, comprend 564 millions d'euros de primes sur options versées par le groupe dans le cadre de sa couverture optionnelles sur les marchés actions ainsi qu'à hauteur de 77 millions d'euros le solde de la prime payée en 2007 et étalée sur dix ans, au titre des options d'achat mises en place pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017. Le poste se compose également de 93 millions d'euros de primes versées dans le cadre d'options de change visant à protéger les résultats 2009 en devises des principales filiales.

Les écarts de conversion actif s'élèvent à 461 millions, en augmentation de 411 millions du fait principal de l'impact du renforcement du yen et du dollar américain par rapport à l'euro sur des dettes. Ce poste reflète les pertes latentes sur créances et dettes libellées en devises sous les effets mécaniques de leur réévaluation au cours de conversion à la date de la clôture. Les éventuelles couvertures prises par des dérivés hors bilan et faisant apparaître des gains latents à la clôture ne sont pas appréhendées, selon les principes comptables en vigueur.

PASSIF

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 28.610 millions d'euros, soit un accroissement de 538 millions d'euros principalement lié à l'augmentation de capital réservée aux salariés de 460 millions d'euros, et aux levées d'options de souscription pour 63 millions d'euros.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) qui s'élèvent à 5.805 millions d'euros contre 6.323 millions d'euros en 2007, soit une diminution de 518 millions d'euros liée aux effets de change.

Les provisions pour risques et charges, 4.104 millions d'euros, comprennent essentiellement 2.335 millions d'euros de provision de risque de change, 751 millions liés à un equity swap interne au groupe, 609 millions d'euros au titre des primes de remboursements d'emprunts obligataires subordonnés, et 321 millions d'euros de provisions envers les filiales du groupe au titre du risque de restitution des économies d'impôt réalisées dans le cadre du régime d'intégration fiscale français.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 6.924 millions d'euros contre 6.891 millions d'euros en 2007, compte tenu des effets de change.

Les dettes financières, 17.981 millions d'euros, progressent de 9.405 millions d'euros dont 2.353 millions d'euros liés aux émissions de billets de trésorerie, 1 milliard d'euros en liaison avec le financement l'acquisition RÉSO, et 6 milliards d'euros consentis par les entités du Groupe dans un contexte de centralisation de la trésorerie et de l'optimisation des financements intra-groupe.

Les dettes sur immobilisations, 168 millions d'euros recouvrent les augmentations de capital émises par des entités mais non encore appelées, dont AXA Life Europe pour 75 millions et AXA Italia pour 54 millions.

Les autres dettes, 208 millions d'euros, sont en baisse de 729 millions d'euros compte tenu du remboursement de 790 millions de dettes contractée dans le cadre de l'acquisition des titres Hispanowin.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 1.612 millions d'euros en 2008 contre 1.118 millions d'euros au 31 décembre 2007. 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 croît par rapport à 2007 compte tenu de l'effet favorable sur les dettes principalement libellées en livres sterling.

BILAN

Actif

(En millions d'euros)		Au 31 décembre 2008 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2007	Net au 31 décembre 2006
ACTIF IMMOBILISÉ						
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		*322*		*322*	*322*	*322*
IMMOBILISATIONS CORPORELLES						
Terrains		–		–	–	–
Constructions et autres immobilisations		1		1	1	2
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES						
Titres de participations		52.387	819	51.568	47.733	46.756
Créances rattachées à des participations		4.629	7	4.622	3.142	3.046
Autres immobilisations financières		391	34	357	776	228
Prêts		799	14	785	60	510
	I	**58.529**	**874**	**57.655**	**52.034**	**50.864**
ACTIF CIRCULANT						
CRÉANCES D'EXPLOITATION						
État		609		609	40	3
Créances diverses et comptes courants des filiales		427	3	424	335	333
Valeurs mobilières de placement		122		122	437	–
Instruments de trésorerie		760		760	105	60
Disponibilités		4.126		4.126	2.542	317
Charges constatées d'avance		5		5	8	8
	II	**6.048**	**3**	**6.045**	**3.466**	**722**
COMPTES DE RÉGULARISATION						
Charges à étaler		246	203	43	55	57
Primes de remboursement		3		3	4	4
Écart de conversion actif		461		461	50	60
TOTAL GÉNÉRAL		**65.288**	**1.080**	**64.208**	**55.608**	**51.707**

Passif

(En millions d'euros)		Au 31 décembre 2008	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006
CAPITAUX PROPRES				
CAPITAL				
Capital social		4.784	4.719	4.793
PRIME D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT				
Prime d'émission		16.377	15.910	17.030
Prime de fusion, d'apport		1.060	1.060	1.058
RÉSERVES				
Réserve légale		479	479	433
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2.016	2.016	2.016
Autres réserves		3.866	3.866	3.866
Report à nouveau		17	714	1.531
Provision reglementée		10	4	
Résultat de l'exercice		(1.253)	1.765	1.433
	I	**27.357**	**30.533**	**32.159**
AUTRES FONDS PROPRES				
Dettes subordonnées perpétuelles		5.805	6.323	4.824
	II	**5.805**	**6.323**	**4.824**
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**III**	**4.104**	**1.166**	**817**
DETTES				
DETTES SUBORDONNÉES		*6.924*	*6.891*	*7.976*
DETTES FINANCIÈRES		*17.981*	*8.576*	*4.974*
DETTES D'EXPLOITATION				
Dettes fiscales				98
Dettes sociales		1	1	1
DETTES DIVERSES				
Dettes sur immobilisations		168	54	54
Autres dettes		208	937	114
Instruments de trésorerie		40		15
Produits constatés d'avance (produits à étaler)		8	9	10
	IV	**25.330**	**16.469**	**13.242**
COMPTES DE RÉGULARISATION				
Écart de conversion passif		1.612	1.117	663
TOTAL GÉNÉRAL		**64.208**	**55.608**	**51.707**

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)		Exercice 2008	Exercice 2007	Exercice 2006
I. RÉSULTAT COURANT				
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION				
Revenus des titres de participation		2.674	2.178	1.581
Revenus des prêts et placements à court terme		497	450	301
Reprises de provisions et transfert de charges				
Autres produits		8	7	7
	I	**3.179**	**2.635**	**1.889**
CHARGES D'EXPLOITATION				
Charges externes et autres charges		(274)	(220)	(180)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	(2)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(7)	(5)	(6)
Intérêts et charges assimilées		(1.323)	(988)	(635)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(12)	(12)	(10)
	II	**(1.618)**	**(1.228)**	**(832)**
EXCÉDENT D'EXPLOITATION	**(III = I + II)**	**1.561**	**1.407**	**1.057**
QUOTE-PART DES OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN	**IV**			
OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT				
Charges nettes sur cessions		(12)		
RÉSULTAT SUR GESTION DES TITRES DE PLACEMENT	**V**	**(12)**	**–**	**–**
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	**(VI = III + IV + V)**	**1.549**	**1.407**	**1.057**
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL				
Produits sur cession d'actifs immobilisés		138	1.916	115
Reprises de provisions pour risques et charges		46	2	2
Reprises de provisions sur titres		20	24	66
Résultat de change		(1.990)	564	533
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(301)	(1.633)	(102)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(709)	(287)	(104)
Dotations aux provisions sur titres		(295)	(112)	(89)
Produits et charges nets exceptionnels		(545)	(155)	
	VII	**(3.636)**	**318**	**421**
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	**VIII**	**835**	**40**	**(45)**
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII + VIII**	**(1.253)**	**1.765**	**1.433**

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS

(En millions d'euros)	01/01/2004 31/12/2004	01/01/2005 31/12/2005	01/01/2006 31/12/2006	01/01/2007 31/12/2007	01/01/2008 31/12/2008
1 – SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social (en millions d'euros)	4.370	4.286	4.793	4.719	4.784
b) Nombre d'actions émises (en millions)	1.908	1.872	2.093	2.061	2.089
c) Nombre d'obligations convertibles en actions (en millions)	16	16	16	7	7 [(a)]
2 – RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES (en millions d'euros)					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	1.349	1.788	1.882	2.628	3.171
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	660	1.061	1.067	1.420	1.561
c) Impôt sur les bénéfices	30	623	(46)	40	835
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	519	1.137	1.433	1.765	(1.253)
e) Bénéfice distribué	1.164	1.647	2.218	2.473	836
3 – RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0,33	0,65	0,75	1,08	0,90
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	0,27	0,61	0,68	0,86	(0,60)
c) Dividende attribué à chaque action	0,61	0,88	1,06	1,2	0,40 [(b)]

(a) L'obligation 2017 reste convertible mais un mécanisme d'exercice automatique d'options achats sur les actions AXA mis en place en janvier 2007 permet de neutraliser l'effet dilutif.
(b) Proposition de 0,40 euro soumise à l'Assemblée Générale du 30 avril 2009 basée sur un nombre d'actions de 2.089.158.169.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	Du 01/01/2008 au 31/12/2008	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2006 au 31/12/2006
RESSOURCES			
Résultat courant avant impôt	1.549	1.407	1.057
Résultat sur opérations en capital avant impôt	(3.636)	318	421
Impôt sur les bénéfices	835	40	(46)
Variation des provisions et amortissements	3.241	462	(288)
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**1.989**	**2.227**	**1.144**
Augmentation des capitaux propres	532	703	4.605
Souscription d'emprunts	10.753	4.959	7.074
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
• Immobilisations corporelles	–	3	8
• Immobilisations financières	4.203	4.622	1.934
TOTAL RESSOURCES	**17.477**	**12.515**	**14.765**
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2.462	2.203	1.635
Remboursements des dettes financières	1.621	1.025	835
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
• Immobilisations corporelles			
• Immobilisations financières	11.006	4.450	12.447
Réduction des capitaux propres	–	1.899	305
TOTAL EMPLOIS	**15.089**	**9.577**	**15.222**
VARIATION FONDS DE ROULEMENT	**2.388**	**2.938**	**(457)**
Contrepartie a court terme			
Variation :			
• de créances d'exploitation	654	462	(307)
• de dettes d'exploitation	(103)	15	(79)
• des disponibilités et valeurs mobilières de placement	1.836	2.461	(71)
TOTAL	**2.388**	**2.938**	**(457)**

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

SOCIÉTÉS OU GROUPE DE SOCIÉTÉS

(En millions d'euros)	Capital 1	Capitaux propres autres que le capital 2	Quote-part du capital détenue en % 3	Valeur comptable des titres détenus valeur brute 4
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS CI-DESSOUS DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'AXA				
1) Filiales (50 % au moins détenu)				
CIE FINANCIÈRE DE PARIS 137, rue Victor Hugo – 92687 LEVALLOIS-PERRET	9	123	99,99 %	184
AXA GENERAL INSURANCE HONG KONG 30th Floor, PCCW Tower, Taikoo Place, 979 King's Road Quarry Bay, HONG KONG	15	27	99,99 %	65
AXA REINSURANCE IRELAND Wolfe Tone House – Wolfe Tone Street – DUBLIN – IRLANDE	32	74	100,00 %	107
AXA ASSISTANCE 6, rue André Gide – 92320 CHATILLON	42	14	99,99 %	48
AXA Canada [b] 2020 rue University – MONTREAL – QUEBEC H 3A 2A5	220	360	100,00 %	104
AXA LIFE EUROPE Wolfe Tone House – Wolfe Tone Street – DUBLIN – Irlande	100	537	100,00 %	637
AXA EQUITY AND LAW PLC 5 Old Broad Street LONDON EC2N 1AD	1	1.105	99,96 %	1.133
AXA OYAK HOLDING AS Meclisi Mebusan cad n° 15 – Salipazari 80040 – ISTANBUL	132	(17)	50,00 %	81
AXA PARTICIPATION 2 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	3	497	100,00 %	455
AXA France ASSURANCE 26, rue Drouot – 75009 PARIS	378	4.270	100,00 %	3.415
AXA JAPAN HOLDING COMPANY LIMITED NBF Platinium Tower 1-17-3 Shirokane – Minato-ku 108 – 8020 TOKYO	1.646	2.088	78,01 %	3.206
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500 – Postbus 30800 3503 AP UTRECHT – PAYS-BAS	1.439	2.616	100,00 %	4.285
AXA GLOBAL RISKS 140, Frenchurch Street EC3M 6BL LONDON	21	28	100,00 %	109
LOR PATRIMOINE 23, Avenue Matignon – 75008 PARIS	53	3	99,99 %	53
COLISÉE RE (ex. AXA RE) 39, rue du Colisée – 75008 PARIS	319	213	99,99 %	843
AXA UK PLC [b] 5 Old Broad Street LONDON EC2N 1AD	1.291	3.298	65,64 %	4.556
AXA MEDITERRANEAN HOLDING Calle monseñor Palmer numéro 1 – PALMA DE MALLORCA	106	1.633	100,00 %	2.449
OUDINOT PARTICIPATIONS 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	9.150	3.657	100,00 %	12.299
AXA ITALIA SPA 15, Via léopardi – 15 – 20123 MILAN	624	54	98,24 %	715
AXA LIFE HONG KONG 151 Gloucester Road – Wan Chai – HONG KONG	6	1	100,00 %	90
AXA HOLDING MAROC 120-122, avenue Hassan II – 21000 CASABLANCA	209	23	100,00 %	229
AXA PORTUGAL COMPANHIA DE SEGUROS Praca Marquês de Pombal, 14 – LISBONNE 1050	37	39	83,01 %	72
SAINT-GEORGES RE 9, avenue de Messine – 75009 PARIS	10	6	99,99 %	82

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes.
Pour les sociétés immobilières : loyers.
Pour les sociétés holdings : dividendes des participations.
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.
(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette 5	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés 6	Montant des cautions et avals donnés par la société 7	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé [a] 8	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) 9	Dividendes encaissés 10	Observations (Date de clôture) 11
60	10		6	19	22	31 déc. 2008
65			66	4	11	31 déc. 2008
107						31 déc. 2008
48			870	15		31 déc. 2008
104			1.100	61	64	31 déc. 2008
627		415	1	(10)		31 déc. 2008
1.133						31 déc. 2008
81			24	24	11	31 déc. 2008
455			18	16	24	31 déc. 2008
3.415			880	815	737	31 déc. 2008
3.206	32		4	(4)		30 sept. 2008
4.285	700		29	144		31 déc. 2008
60		12	1	9	10	31 déc. 2008
53			1			31 déc. 2008
515		83		(14)	243	31 déc. 2008
4.556	247	300	38	56		31 déc. 2008
2.449	55	9	175	90		31 déc. 2008
12.299						31 déc. 2008
715			64	57	52	31 déc. 2008
6						31 déc. 2008
229			23	18		31 déc. 2008
72			366	18	21	31 déc. 2008
33			1	11	13	31 déc. 2008

(En millions d'euros)	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 HOLDINGS BELGIUM 25, boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES	453	1.665	100,00 %	5.318
AXA TECHNOLOGY SERVICES Les collines de l'Arche – 76 route de la Demi-lune – 92057 PARIS LA DÉFENSE	25	1	99,78 %	73
KYOBO AUTO ASSURANCE 395-70 Shindaebang-dong, Dongjak-gu SEOUL	73	5	92,36 %	157
WINTERTHUR SWISS INSURANCE COMPANY General Guisan-str,40 CH-8401 – Winterthur	114	1.905	100,00 %	5.171
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense – Tour B – La Défense 4 – 100 Esplanade du Général de Gaulle 92932 PARIS LA DÉFENSE	53	639	73,67 %	1.369
AXA CESSIONS 9, avenue de Messine – 75009 PARIS	85	25	99,99 %	105
SOCIÉTÉ BEAUJON 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	3	107	99,86 %	77
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA KONZERN AG Colonia – Allée 10-20 51067 KOLN	80	1.186	34,63 %	2.120
RESO GARANTIA Ul, Svetlanskaya, 250/1, Vladivostok,Primorsky Territory Far Eastern federal district, 690000 Russian Federation		268	28,23 %	805
BAO MINH INSURANCE CORPORATION 26 Ton That Dam,Districk 1, Ho Chi Minh City – VIETNAM	31	47	16,60 %	53
AXA ASIA PACIFIC HOLDING LIMITED [(b)] 447 Collins Street MELBOURNE Victoria 3000	362	1.170	44,10 %	541
SOUS – TOTAL A				**51.006**
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				84
b) filiales étrangères (ensemble)				201
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				35
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				50
TOTAL (A + B)				**51.376**

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes.
Pour les sociétés immobilières : loyers.
Pour les sociétés holdings : dividendes des participations.
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.
(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette 5	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés 6	Montant des cautions et avals donnés par la société 7	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé [a] 8	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) 9	Dividendes encaissés 10	Observations (Date de clôture) 11
5.318			730	696	1.053	31 déc. 2008
26		244	2	1	2	31 déc. 2008
157			326			31 déc. 2008
5.171		2.702	2.156	202	183	31 déc. 2008
1.369	174		73	151	94	31 déc. 2008
105		4	868	12	15	31 déc. 2008
77	127		11	1		31 déc. 2008
2.120			417	388		31 déc. 2008
805		150				31 déc. 2008
53			66	5		31 déc. 2007
541	783		244	3	100	31 déc. 2008
50.315	**2.128**	**3.918**	**8.561**	**2.789**	**2.655**	
32	25	14				
150	256				13	
31					2	
28	4				1	
50.557	**2.414**	**3.931**	**8.561**	**2.789**	**2.671**	

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2008 est une perte de 1.253 millions d'euros contre un profit de 1.765 millions d'euros au 31 décembre 2007, compte tenu principalement d'une dotation à la provision pour risque de change de 2.181 millions d'euros liée à la politique des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la holding pour protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change. Dans les comptes consolidés, la comptabilité de couverture d'investissements nets dans les filiales est appliquée, les variations de change n'ayant ainsi aucun impact sur les résultats du groupe. En revanche, dans les comptes sociaux, compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euros au cours historique, les pertes latentes de change sur la dette doivent être provisionnées.

Cette gestion s'est poursuivie en 2008 notamment par la mise en place de couvertures complémentaires à hauteur de 1.5 milliards de dollars américains, 437 milliards de yens et 3.25 milliards de francs suisses.

Le total du bilan au 31 décembre 2008 s'élève à 64.208 millions d'euros contre 55.608 millions d'euros au 31 décembre 2007.

1. FAITS CARACTÉRISTIQUES

Les évolutions significatives de postes sont commentées dans les tableaux inclus dans cette annexe.

2. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1. Principes généraux

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2008 sont établis et présentés conformément aux dispositions du Plan Comptable Général 1999.

Depuis le 1er janvier 2002, AXA SA applique le règlement n°2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs, dont l'entrée en application n'a pas eu d'incidence sur les états financiers du groupe.

Depuis le 1er janvier 2005, AXA applique les règlements n° 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs modifié par le règlement CRC 03-07, et n° 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs; son application n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la société.

Conformément au règlement CRC 2008-15, les actions propres détenues en vue de régularisation de cours ainsi que les fonds mis à disposition du prestataire de services d'investissement sont désormais comptabilisées en valeur mobilières de placement. Au 31 décembre 2008 ces montants s'élèvent respectivement à 63 millions d'euros et 57 millions d'euros contre 60 millions d'euros et 94 millions d'euros fin 2007. Au 31 décembre 2007, ces montants figuraient en « autres titres immobilisés ».

L'application de l'avis CRC 2008-15 du 4 décembre 2008 relatif au traitement comptable des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites aux employés n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

Le tableau de synthèse des options et actions de performance attribuées en 2008 et 2007 aux membres du Directoire payés par AXA SA est présenté ci-dessous. Les détails des plans de stocks options et de performance shares figurent dans la Partie 3 – Section 3.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du document de référence.

	Exercice 2008		Exercice 2007	
(En euros)	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice
Henri de Castries	1.257.100	1.426.320	–	–
Claude Brunet	754.260	855.792	1.072.400	460.320
Denis Duverne	1.005.680	1.141.056	2.042.667	876.800
François Pierson	900.922	1.022.196	1.532.000	657.600

2.2. Présentation des comptes

Bilan

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, brevets, marques ainsi que le mali technique de fusion.
Les immobilisations corporelles comprennent les immeubles de placement ventilés entre les terrains et les constructions, ainsi que les agencements et installations.

Les immobilisations financières sont représentées (i) par les titres de participation ainsi que les créances rattachées à ces participations et (ii) par les autres immobilisations financières et les prêts.

Les titres sont classés selon les critères suivants :
- les titres de participation sont les titres représentant au moins 10 % du capital de la société émettrice ainsi que ceux dont la possession durable est estimée utile à AXA,
- les autres immobilisations financières sont relatives aux titres représentant moins de 10 % du capital et ne constituant pas des titres de participation.

Résultat

Le compte de résultat distingue les opérations courantes et les opérations en capital.
- Les opérations courantes comprennent les dividendes, les produits des autres placements, les charges financières, les charges d'exploitation ainsi que les résultats sur opérations de titres de placement.
- Les opérations en capital comprennent les plus ou moins-values de cessions des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les dotations et reprises de provisions pour dépréciation de ces titres et des créances qui y sont rattachées, les pertes et profits résultant des variations de change, les dotations et reprises de provisions pour risques et charges ainsi que les charges et produits exceptionnels.
- Les cessions de titres de participations sont évaluées selon la méthode du Coût Unitaire Moyen Pondéré.

Pour une meilleure lisibilité des comptes, les dotations aux provisions et reprises de provisions pour risque de change sont enregistrées en résultat de change ; de la même façon, les dotations et reprises de provisions pour risque de reversement d'impôt figurent directement en impôt.

2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Les constructions sont amorties suivant le mode linéaire sur cinquante ans et les travaux d'aménagement sont amortis linéairement sur cinq ans ou dix ans selon le cas.

2.4. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 322 millions d'euros et comprennent essentiellement la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion qui a été évaluée à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA.

2.5. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition ou à la valeur de l'apport. A la clôture de l'exercice, le coût d'acquisition est comparé à la valeur d'inventaire, la plus faible de ces deux valeurs étant retenue au bilan.
La valeur d'inventaire des titres de participation correspond à leur valeur d'utilité pour l'entreprise. Elle peut être déterminée soit en fonction des cours de bourse, soit en fonction des capitaux propres, y compris plus values latentes, et les perspectives de la filiale.
Ces analyses multicritères intègrent le caractère long terme de la détention des filiales et exclut les éléments liés à la volatilité court terme des marchés. Il est ainsi procédé à une comparaison entre la valeur nette comptable et la valeur d'utilité qui correspond à la valeur de ses actifs et de ses bénéfices attendus au titre des affaires en portefeuille et des affaires nouvelles, en tenant compte des perspectives futures de l'entité. La valeur des bénéfices futurs est estimée sur la base des calculs de l'European Embedded Value des activités « Vie, Epargne et Retraite » publiée par le groupe ou des calculs similaires pour les autres activités.
Pour les autres titres immobilisés, la valeur d'inventaire est le cours de bourse pour les titres côtés, et la valeur probable de négociation pour les titres non cotés.

2.6. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée s'il existe des risques de non-recouvrement.

2.7. Valeurs mobilières de placement

À la clôture de l'exercice, le coût d'acquisition est comparé à la valeur d'inventaire qui correspond à la valeur liquidative, s'il s'agit de SICAV et Fonds Communs de Placements, et au cours de bourse moyen du dernier mois de la clôture, pour les autres valeurs.

2.8. Compte de régularisation actif

Les charges à étaler correspondent aux frais d'émission d'emprunts qui sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt considéré et au maximum sur 10 ans, dans le cas ou l'emprunt n'a pas d'échéance prédéterminée.

2.9. Obligations subordonnées

AXA SA a émis deux emprunts obligataires subordonnés :

- Obligations 2,5 % échéance 1er janvier 2014 : sont en circulation au 31 décembre 2008, 9 185 581 obligations de valeur nominale 165 euros et de valeur de remboursement 230,88 euros. La prime de remboursement s'élève à 606 millions d'euros.
- Obligations 3,75 % échéance 1er janvier 2017 : sont en circulation au 31 décembre 2008, 6 636 896 obligations de valeur nominale 165,50 euros et de valeur de remboursement 269,16 euros. La prime de remboursement s'élève à 688 millions d'euros.

Ces obligations ont été comptabilisées selon l'approche de l'opération unique. La prime de remboursement correspondant à la différence entre la valeur au pair de l'émission des emprunts et la valeur de remboursement n'a pas été constatée au passif du bilan lors de l'émission de l'emprunt. Les primes de remboursement sont amorties depuis 2002 jusqu'à la date d'échéance de l'emprunt selon la méthode des intérêts composés en retenant comme taux actuariel le taux permettant de reconstituer le paiement à terme de la prime de remboursement en supposant les deux emprunts émis le 1er janvier 2002, soit 2,84 % pour l'émission réalisée en 1999 et 3,29 % pour l'émission de 2000. La dotation de l'exercice s'élève à 95 millions d'euros, et la provision existante au 31 décembre 2008 à 609 millions d'euros. Le solde non amorti de 685 millions d'euros figure en engagement hors bilan.

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. Cette prime de 96 millions d'euros est étalée sur la durée résiduelle de cet emprunt, soit 10 ans. Le solde restant à amortir s'élève à 77 millions d'euros au 31 décembre 2008.

2.10. Engagement de retraite

Dans le cadre de l'actualisation des engagements sociaux, il a été procédé à l'évaluation des provisions supplémentaires à constituer en vue de couvrir les engagements de retraite futurs et indemnités de fin de carrière. Le montant de cette évaluation a donné lieu au réajustement de la provision dont le montant total porté au passif du bilan s'élève désormais à 3 millions d'euros au 31 décembre 2008, compte tenu d'un versement de 20 millions en courant d'année.

2.11. Écarts de conversion

Les créances et les dettes en monnaies étrangères sont ajustées au cours de clôture, avec comme contrepartie un compte d'écart de conversion actif lorsque la différence correspond à une perte latente, et d'écart de conversion passif dans le cas de gain latent. Ces comptes de régularisation n'entrent pas dans la formation du résultat, mais une provision pour risque de change est constituée pour appréhender les pertes latentes liées aux écarts de conversion actif.
Un écart de conversion actif relatif à une dette faisant l'objet d'une couverture par achat de devises à terme ne donne pas lieu à la constatation d'une provision. Il en est de même pour les prêts ayant fait l'objet d'une couverture dès l'origine via des swaps de change. Si un prêt ou un emprunt génère une perte de change latente, mais qu'une couverture est mise en place, une provision à concurrence du risque non couvert est constituée.

2.12. Produits dérivés

- Swaps de taux d'intérêt : ces opérations sont enregistrées en appliquant la méthode des intérêts courus en distinguant d'une part, le résultat de l'opération principale faisant l'objet du swap, et d'autre part, le résultat net de l'opération de swap au compte de résultat et au bilan. En hors bilan figurent les nominaux des swaps servant de bases aux échanges de taux.
- Les produits dérivés qualifiés de couverture contre le risque de change (swap de change ou de devise, achat à terme de devise) sont comptabilisés en hors bilan comme un engagement réciproque de dettes et de créances. En matière d'options de devises, la prime payée lors de l'acquisition est inscrite à l'actif du bilan dans le compte « instruments de trésorerie ». Lors de l'exercice de l'option, la prime est comptabilisée en résultat. Il en est de même en cas de non exercice de l'option à son terme. En cas de vente d'options, la perte latente fait l'objet d'une provision pour risques et charges. Les autres produits dérivés sont comptabilisés en hors bilan pour leur valeur nominale. Les moins values latentes résultant de la valeur de marché estimée de ces instruments financiers donnent lieu à la constatation d'une provision pour perte de change.
- Produits dérivés sur actions : les droits d'options versés ou reçus sur actions sont inscrits en compte d'attente lors du paiement ou de l'encaissement des fonds. À la clôture de l'exercice, si l'option n'est pas levée, les droits reçus constituant un produit éventuel, ne sont pas pris en compte en résultat ; les droits versés feront l'objet d'une provision s'il apparaît probable compte tenu de l'évolution des marchés que cette option ne sera pas levée. Lors de l'exercice de l'option, cette dernière constitue un complément du prix d'acquisition du sous jacent, et un complément du prix de vente en cas de vente de l'option.

2.13. Autres fonds propres

Les Titres Super Subordonnés sont classés en « Autres fonds propres » dès lors, que comme les actions ordinaires, il n'existe pas d'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier.
Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) qui s'élèvent à 5.805 millions d'euros contre 6.323 millions d'euros en 2007, soit une diminution de 518 millions d'euros liée aux effets de change.

2.14. Provisions pour risques et charges

La Société est tête de groupe d'un régime d'intégration fiscale ; à ce titre, la convention d'intégration fiscale prévoit que les économies d'impôts soient directement comptabilisées dans les comptes de la Société. Une provision pour risque de restitution des économies d'impôt est comptabilisée cependant, dès lors qu'il existe une forte probabilité que ces filiales redeviennent bénéficiaires compte tenu des perspectives de résultats fiscaux futurs issus du processus de plan stratégique du Groupe.

3. NOTES SUR LES COMPTES DU BILAN (EN MILLIONS D'EUROS)

3.0. Mouvements sur les immobilisations incorporelles

Ce poste comprend la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion et évaluée à 307 millions d'euros ainsi que 15 millions d'euros de mali de confusion constaté suite à la Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) réalisée entre la Société de Gestion Civile Immobilière (SGCI) et la Société.

3.1. Mouvements sur les immobilisations financières (avant provisions)

(En millions d'euros)	Valeur brute au 31/12/2007	Acquisitions	Cessions	Valeur brute au 31/12/2008
Titres de participation	48.309	4.239 [a]	161 [b]	52.387
Créances rattachées à des participations	3.152	5.380 [c]	3.903 [c]	4.629
Autres immobilisations financières	776	33	418 [d]	391
Prêts	72	727 [e]	–	799
TOTAL	**52.309**	**10.379**	**4.482**	**58.206**

(a) Dont :
- Acquisition de titres AXA Holding Belgium et de titres AXA Investment Managers auprès d'entités du Groupe pour 2.413 millions d'euros.
- Capitalisation d'AXA Life Europe à hauteur de 395 millions d'euros.
- Acquisition pour 805 millions d'euros, d'une participation de 36,7 % dans la capital de RESO Garantia, deuxième assureur dommages en Russie.
- Augmentation de capital de la société AXA Mediterranean Holding pour 300 millions d'euros dans le cadre de son financement de l'acquisition ING Seguros ainsi que du rachat des minoritaires de l'entité turque AXA Oyak.

(b) Dont :
- Réduction de capital de Colisée RE (anciennement AXA RE) pour 140 millions d'euros.

(c) L'augmentation nette de 1.477 millions d'euros résulte principalement des prêts consentis à AXA Financial pour 3 milliards de dollars americains, soit 2.156 millions d'euros afin de soutenir la marge de solvabilité de ses filiales, partiellement compensée par le remboursement de 618 millions d'euros de prêts consentis aux entités.

(d) Dont une diminution de 240 millions d'euros compte tenu de la cession de titres AXA auto-détenus, et 154 millions d'euros de titres AXA et titres d'OPCVM investis au 1er janvier 2008 dans le cadre du contrat de liquidité et reclassés en Valeurs Mobilières de Placements.

(e) Dont une ligne de crédit de 1 milliard de dollars américains (719 millions d'euros) octroyée aux actionnaires de RESO Garantia et garantie par les titres détenus par ses derniers dans RESO Garantia.

3.2. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)	Provisions au 31 décembre 2007	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2008
Titres de participation	577	261	19	819
Créances rattachées	10	–	3	7
Titres et créances immobilisés	–	34	–	34
Prêts	12	3	1	14
TOTAL	**599**	**298**	**23**	**874**

3.3. État des créances ventilées par échéance

(En millions d'euros)	Montant brut	À un an au plus	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations	4.629	1.135	1.097	2.397
État	609	609	–	–
Prêts	799	19	762	18
Créances diverses et comptes courants des filiales	427	427	–	–
TOTAL	**6.464**	**2.190**	**1.859**	**2.415**

3.4. Créances diverses et comptes courants des filiales (en millions d'euros)

(En millions d'euros)	
Produits à recevoir	5
Débiteurs divers	66
Intérêts courus sur swaps	113
Comptes courants des filiales	243
TOTAL	**427**

3.5. Charges à étaler

(En millions d'euros)	Montant brut	Montant amorti au 31/12/2007	Dotation de l'exercice	Montant net au 31/12/2008
Frais d'émission des obligations	99	92	5	2
Frais d'émission des autres dettes	76	29	7	40
Frais d'acquisition de titres	71	71	–	–
TOTAL	**246**	**192**	**12**	**42**

À compter du 1er janvier 2007, les frais d'acquisition de titres de participation sont capitalisés (intégrés au prix de revient) et font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur cinq ans.

3.6. L'écart de conversion actif s'élève à 461 millions, en augmentation de 411 millions du fait principal de l'impact du renforcement du yen et du dollar américain par rapport à l'euro sur des dettes. Ce poste reflète les pertes latentes sur créances et dettes libellées en devises sous les effets mécaniques de leur réévaluation au cours de conversion à la date de la clôture. Les éventuelles couvertures prises par des dérivés hors bilan et faisant apparaître des gains latents à la clôture ne sont pas appréhendées, selon les principes comptables en vigueur.

3.7. Capital

Le capital d'AXA est composé de 2.089.158.169 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 4.784.172.207 euros au 31 décembre 2008.

3.8. Variation des capitaux propres

(Total en millions d'euros et en euros par action)	31/12/2007	31/12/2008
Résultat comptable	1.765	(1.253)
Par action	0.86	(0.60)
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	(1.626)	(3.177)
Par action	(0.79)	(1.52)
Dividende proposé [(a)]	2.473	836
Par action	1.20	0.40

(a) À l'assemblée générale du 30 avril 2009.

(En millions d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2007	**30.533**
Augmentation de capital réservée aux salariés	460
Levées d'options de souscription d'actions	72
Dividende distribué	(2.461)
Résultat de l'exercice	(1.253)
Provision réglementée	6
Capitaux propres au 31 décembre 2008	**27.357**

3.9. Autres fonds propres

Les autres fonds propres s'élèvent à 5.805 millions d'euros contre 6.323 millions d'euros en 2007.

(En millions d'euros)	Montant au 31/12/2007	Émissions	Variation de change/ICNE	Montant au 31/12/2008
Titres Super Subordonnés (nominal)	6.205	–	(505)	5.700
Intérêts courus non échus (ICNE)	118	–	(13)	105
TOTAL	**6.323**	**–**	**(518)**	**5.805**

3.10. Provisions pour risques et charges

(En millions d'euros)	Montant au début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provision utilisée)	Reprises de l'exercice (provision non utilisée)	Montant à la fin de l'exercice
Provisions pour impôts différés	255	95			350 [(a)]
Provision pour pertes de change	153	2.182			2.335
Autres provisions pour risques	243	618 [(b)]	31	20	811
Amortissement des primes de remboursement des obligations convertibles	514	95			609
TOTAL	**1.165**	**2.990**	**31**	**20**	**4.104**

(a) La provision pour impôt différé de 350 millions d'euros comprend une provision de 322 millions d'euros au titre du risque de reversement d'économie d'impôt aux filiales intégrées.
(b) Cette dotation intègre une provision de 591 millions d'euros, au titre du mark-to-market négatif d'un equity swap réalisé avec une autre société du Groupe afin de couvrir un portefeuille actions.

3.11. Dettes subordonnées

(En millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2008	Échéance à moins d'un an	Échéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	806	14	792
EMTN subordonné perpétuel	906	11	895
Obligations subordonnées 2,5 % 2014	1.554	38	1.516
Obligations Subordonnées Convertibles 3,75 % 2017	1.139	41	1.098
Titre Subordonné Remboursable 6,75 % 2020 (€)	1.083	3	1.080
Titre Subordonné Remboursable 8,60 % 2030 ($)	902	4	898
Titre Subordonné Remboursable 7,125 % 2020 (£)	342	1	341
Autres dettes subordonnées	192	2	190
TOTAL	**6.924**	**114**	**6.810**

Les dettes subordonnées s'élèvent à 6.924 millions d'euros contre 6.891 millions d'euros en 2007, en augmentation de 33 millions d'euros suite à des effets de change défavorables.

Les TSDI sont des obligations perpétuelles. La Société détient l'option de différer le paiement des coupons sous certaines conditions. Néanmoins ils doivent être payés dès que ces conditions sont levées ou lors de remboursement de l'instrument. En cas de différé prolongé, ces coupons restent juridiquement dûs. De même, en l'absence de paiement de dividendes, les coupons non payés accumulés depuis des années entreront dans l'assiette des créances à rembourser lors d'une liquidation éventuelle. Ces instruments sont classés en dettes financières sur la base de l'obligation contractuelle ainsi définie de payer les coupons.

3.12. Emprunts et dettes financières

(En millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2008	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	1.737	–	37	1.700
Dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux	643	643		
Bons à Moyen Terme Négociables	15	15		
Emprunts obligataires	5.296	48	5.248	
Dettes vis-à-vis de filiales du Groupe	4.331	1.155	2.817	359
Billets de trésorerie et banques créditrices	4.828	4.828		
Crédit consenti sur 5 ans par un pool bancaire	1.000		1.000	
Intérêts courus	131	131		
TOTAL	**17.981**	**6.820**	**9.102**	**2.059**

3.13. État des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)	Montant	Moins d'un an	De 1 à 5 ans
Dettes sur immobilisations [a]	168	168	–
Autres dettes [b] et dettes fiscales et sociales	209	209	–
Instruments de trésorerie	40	40	–
TOTAL	**417**	**417**	**–**

(a) Versement à effectuer sur titres en attente d'appel du capital, dont 75 millions envers AXA Life Europe et 54 millions d'euros envers AXA Italia.
(b) Dont 202 millions d'euros de charges à payer.

3.14. L'écart de conversion passif s'élève à 1.612 millions d'euros en 2008 contre 1.118 millions d'euros au 31 décembre 2007. 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 croît par rapport à 2007 compte tenu de l'effet favorable sur les dettes principalement libellées en livres sterling.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Rémunération des dirigeants

- jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance 1.100 K€
- autres rémunérations (nettes de refacturations) 5.400 K€

L'effectif de la Société est de 4 personnes à la clôture de l'exercice.

4.2 Le profit d'impôt sur les sociétés s'élève à 835 millions d'euros contre 40 millions d'euros en 2007 et représente essentiellement l'impôt dû par les sociétés intégrées au groupe fiscal français qui s'élève à 949 millions d'euros. Aucune charge d'impôt au taux de droit commun n'est enregistrée compte tenu du déficit fiscal principalement lié au change. La dotation à la provision pour risque de reversement d'impôt lié aux déficits des filles intégrées s'élève à 95 millions.

(En millions d'euros)	Résultat avant impôt	Impôt*	Résultat net
Résultat courant	1.549	[a]	1.549
Résultat sur opération de capital	(3.636)	[b]	(3.636)
Profit d'impôt		835	835
TOTAL	**(2.088)**	**835**	**(1.253)**

* Un signe positif traduit un profit d'impôt.
(a) Les dividendes reçus de titres de participations suivent le traitement fiscal du « régime mère-filles » et sont exonérés.
(b) Aucun impôt n'est comptabilisé du fait du déficit fiscal du Groupe.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

5.1. Synthèse des engagements hors bilan

(En millions d'euros)	Montants notionnels (Engagements donnés)	Valeur de marché
Instruments financiers à terme		
Change à terme de devises	3.183	99
Swaps		
Swaps de taux	59.912	(604)
Equity swap	1.920	(767)
Swaps de change (court terme)	12.049	21
Swaps de devises (long terme)	23.904	(975)
Options		
Caps	2.890	(3)
Options de change	4.084	52
Options sur actions	672	99
Options sur indice	22.758	2.387
Autres engagements	**Engagements donnés**	**Engagements reçus**
Lignes et lettres de crédit (autorisées et non tirées)	1.213	6.187
Garanties et cautions		
Engagements de rachat de titres et d'obligations	779	–
Autres engagements :	9.291	2.012
Dont garanties financières données au profit d'entités du Groupe	4.545	1.294
Prime de remboursement des obligations convertibles subordonnées (cf § 2.9 de cette annexe)	685	

5.2. Engagements au titre de pactes d'actionnaires

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider. Ces protocoles font l'objet d'une description ci-dessous :

PROTOCOLE AVEC LE GROUPE BNP PARIBAS

Le Groupe AXA 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.

Ce nouveau protocole prévoit, tout comme le précédent, le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes. Conformément à ce protocole, le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas et 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle.

Conclu pour une période initiale de cinq ans à compter du 16 décembre 2005, 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.

PROTOCOLE AVEC LE GROUPE SCHNEIDER

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA 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. Conformément à ce protocole, 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 : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elles.

Le protocole a été conclu pour une période initiale d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction 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 31 mai 2006.

6. SENSIBILITÉ

AXA SA est principalement exposée par ses activités sur les marchés financiers aux risques de taux et de change.
Le tableau suivant présente une estimation de la variation de la juste valeur des dettes, des prêts et des instruments de couverture en cas de hausse de 1 % de la courbe des taux d'intérêts ou d'une dépréciation de l'euro de 10 %.

	Variation de la juste valeur	
Sensibilité	**Taux d'intérêt : + 1 %**	**Taux de change : + 10 % ***
Dettes [(a)]	– 2,6 % (i)	2,3 % (ii)
Prêts [(b)]	0,4 % (i)	– 5 % (ii)
Dérivés [(c)]	89,6 % (i)	– 912,4 % (ii)

* Dépréciation de 10 % de l'euro.
(a) Il s'agit des dettes externes (hors dettes intra-groupe) hors couvertures.
(b) Les prêts sont nets de refinancements internes.
(c) Dérivés éligibles ou non à la comptabilité de couverture selon le référentiel IFRS.
(i) Une hausse des taux d'intérêt de 1 % induit une diminution de la juste valeur de la dette de 2,6 %, une augmentation de la juste valeur des prêts de 0,4 % et une hausse de 89,6 % s'agissant des dérivés.
(ii) Une dépréciation de l'euro de 10 % engendre une augmentation de la juste valeur des dettes de 2,3 %, une diminution de 5 % s'agissant des prêts, ainsi qu'une baisse de celle des dérivés de 912,4 %.
Les informations sur les justes valeurs présentées doivent être utilisées avec précaution :
- 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,
- et 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 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 pour les principales devises, 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.

La présentation de cette annexe n'omet pas l'existence d'un engagement significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur.

7. AUTRES INFORMATIONS

Entreprises liées (montant net des provisions pour dépréciation)	
Participations	51.348 millions d'euros
Dont :	
• AXA Konzern AG	2.120 millions d'euros
• AXA Italia SpA	715 millions d'euros
• AXA France Assurance	3.415 millions d'euros
• AXA UK Plc	4.556 millions d'euros
• AXA Holdings Belgium	5.318 millions d'euros
• Oudinot Participations	12.299 millions d'euros
• AXA Japan Holding	3.206 millions d'euros
• Vinci BV	4.285 millions d'euros
• Colisée RE (ex. AXA RE)	516 millions d'euros
• AXA Equity & Law Plc	1.133 millions d'euros
• AXA Mediterranean Holding	2.449 millions d'euros
• AXA Asia Pacific Holding	541 millions d'euros
• AXA Insurance (ex. AXA Winterthur in Switzerland)	5.171 millions d'euros
• AXA Belgium	610 millions d'euros
• RESO Garantia	805 millions d'euros
• AXA Investment Managers	1.369 millions d'euros
• AXA Life Europe	627 millions d'euros
Créances vis-à-vis des entreprises liées	5.078 millions d'euros
Dettes vis-à-vis des entreprises liées	10.099 millions d'euros
Charges et produits financiers concernant les entreprises liées	
Charges financières	296 millions d'euros
Produits financiers	2.884 millions d'euros

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
(Exercice clos le 31/12/2008)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :
- le contrôle des comptes annuels de la société AXA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur équilibre financier. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce :
- Les actifs financiers sont évalués selon les règles applicables à chaque catégorie décrites en annexe aux comptes au paragraphe 2.5.
  Nous nous sommes assurés du caractère approprié des tests de dépréciation mis en œuvre en fonction de la situation des placements et de la volatilité des marchés financiers, et nous avons apprécié le caractère raisonnable des provisions ainsi estimées. Concernant les participations, dont les dépréciations sont déterminées en fonction de leur valeur d'utilité et de l'intention de détention, nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et obtenu confirmation de l'intention de détention.
- Conformément aux principes mentionnés dans l'annexe au paragraphe 2.9, les primes de remboursement relatives aux obligations convertibles en actions émises par la société sont provisionnées à la clôture dès lors que le cours de l'action est inférieur à la valeur actualisée de remboursement de l'obligation. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues dans le modèle de calcul utilisé, au regard de la volatilité du marché de l'action et de l'échéance des emprunts obligataires convertibles.

- Les instruments dérivés utilisés par votre société sont évalués selon les règles décrites dans le paragraphe 2.12 de l'annexe. Nous nous sommes assurés que l'application, le cas échéant, de la comptabilité de couverture a fait l'objet d'une documentation. Dans les autres cas, nous avons vérifié que les pertes latentes ont fait l'objet de provisions adéquates, notamment la provision pour perte de change qui affecte significativement le résultat de l'exercice comme indiqué dans l'introduction de l'annexe aux comptes annuels.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :
- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

ANNEXE VI

Embedded Value Groupe

L' « Embedded Value » (EV) est une méthodologie souvent utilisée pour la valorisation de portefeuilles de contrats d'assurance dont les échéances sont à long terme. Elle mesure la valeur actuelle des montants disponibles pour l'actionnaire immédiatement et dans le futur ; elle est, par conséquent, présentée nette d'impôts et d'intérêts minoritaires. L' « European Embedded Value » (EEV) affine cette méthode selon les principes définis par le CFO Forum des sociétés d'assurance européennes et adoptés par AXA en 2005. AXA ne publie l'EEV que pour le segment Vie, Epargne, Retraite.

L'EV Groupe d'AXA est la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et des capitaux propres IFRS des autres activités (Dommages, Gestion d'Actifs, Banques, Assurance Internationale, et Holdings et autres).

Il est notable que pour les activités autres que Vie, Epargne et Retraite, la présentation est conçue de manière à s'aligner avec le standard EV Groupe proposé dans les principes « Market Consistent Embedded Value (MCEV Principles©) », publiés par le CFO Forum en juin 2008. Les années précédentes, AXA avait publié une EV Groupe utilisant une définition différente pour la contribution des activités autres que Vie, Epargne, Retraite (les différences venant principalement du traitement des dettes perpétuelles subordonnées et des actifs incorporels pour les activités autres que Vie, Epargne, Retraite). Une comparaison des deux méthodologies pour l'EV Groupe 2007 est disponible ci-dessous.

L'EV Groupe n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA, indépendamment de la question de la définition de la « juste valeur ». 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 activités autres que Vie, Epargne, Retraite.

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'EV Groupe d'AXA durant l'exercice 2008 :

(En millions d'euros – Part du Groupe)	EEV Vie, Epargne, Retraite	Capitaux propres IFRS des autres activités	EV Groupe 07/08	EV Groupe 06/07 retraitée [a]	EV Groupe 06/07 publiée [b]
EV Groupe à l'ouverture	**38.490**	**12.153**	**50.644**	**50.015**	**35.632**
Changements de modélisation et ajustements d'ouverture	179	(235)	(57)	(49)	(73)
EV groupe ajustée	**38.669**	**11.918**	**50.587**	**49.966**	**35.559**
Rendement opérationnel	**3.487**	**2.747**	**6.234**	**6.806**	**6.806**
Expérience financière	(17.176)	(4.899)	(22.075)	(744)	(424)
Retour total	**(13.689)**	**(2.152)**	**(15.841)**	**6.062**	**6.382**
Dividendes payés ou reçus	(1.339)	(1.134)	(2.473)	(2.218)	(2.218)
Flux de capitaux	3.196	(2.858)	337	(35)	(565)
Impact des taux de change	361	(1.632)	(1.271)	(1.673)	(694)
Sociétés rachetées/cédées et autres	11	(371)	(359)	(576)	(1.536)
Rachats et paiement d'options d'achat de titres AXA	–	156	156	(881)	(2.087)
EV Groupe à la clôture	**27.209**	**3.927**	**31.136**	**50.644**	**34.840**
Rendement opérationnel de l'EV Groupe	**9 %**	**23 %**	**12 %**	**14 %**	**19 %**
Rendement total de l'EV Groupe	**– 35 %**	**– 18 %**	**– 31 %**	**12 %**	**18 %**

(a) De manière a s'aligner avec le standard « EV Groupe » publié par le CFO Forum en juin 2008 dans le cadre des principes MCEV.
(b) L'EV Groupe publiée en 2007 incluait 22.752 millions d'euros de valeur des contrats en portefeuille (VIF) et 12.088 millions d'euros d'Actif Net Tangible Réévalue (TNAV). Avec la même méthodologie, la TNAV 2008 aurait été de 6.141 millions d'euros.

Le rendement opérationnel de l'EV Groupe est resté relativement stable à 12 % comparé à 14 % en 2007 pour l'EV Groupe retraitée, malgré une chute de la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) due à une baisse de volume ainsi qu'à l'impact des conditions financières défavorables sur l'ensemble des régions.

Le rendement total de l'EV Groupe était de – 31 % en 2008 comparé à 12 % en 2007 pour l'EV Groupe retraitée. La baisse de ce rendement est principalement due à la nette dégradation du rendement de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, ainsi qu'à des plus ou moins-values latentes moins élevées sur les capitaux propres IFRS des autres activités, à cause de la dégradation de l'environnement financier.

EEV VIE, EPARGNE, RETRAITE

L'EEV Vie, Epargne, Retraite est la somme de deux éléments :
- L' « Actif Net Réévalué Ajusté » (ANRA) qui mesure la richesse accumulée à ce jour et non encore distribuée aux actionnaires.
- La « 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.

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS Vie, Epargne, Retraite grâce aux ajustements suivants :
- addition des plus ou moins-values latentes non incluses dans les capitaux propres,
- élimination des actifs incorporels,
- élimination des plus ou moins-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 statutaires d'autre part.

Le tableau ci-après présente une réconciliation des capitaux propres IFRS Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA VIE, Epargne, Retraite :

(En millions d'euros – Part du Groupe)	2008
Capitaux propres IFRS Vie, Epargne, Retraite	**33.512**
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	1.846
Élimination des actifs incorporels	(19.643)
Plus ou moins-values latentes projetées dans la VIF et autres ajustements statutaires	(965)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite	**14.750**

L'EEV Vie, Epargne, Retraite est obtenue en ajoutant la VIF Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA Vie, Epargne, Retraite :

(En millions d'euros – Part du Groupe)	2007	2008
ANRA	15.738	14.750
VIF	22.752	12.459
EEV Vie, Epargne, Retraite	**38.490**	**27.209**

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 la suivante la valeur de la VIF de l'ensemble du portefeuille et d'éléments diminuant d'une année à la suivante 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 à l'APE.

La « Valeur actuelle des primes attendues » (PVEP) en Vie, Epargne, Retraite mesure le volume des Affaires Nouvelles, qui inclut la valeur présente des primes futures attendues au titre des contrats commercialisés durant l'exercice courant. La « Marge VAN/PVEP » est le ratio rapportant la VAN à la PVEP.

(En millions d'euros – Part du Groupe)	2007	2008	Changement	Changement à données comparables
Primes liées aux affaires nouvelles (APE)	7.694	6.789	–12 %	–9 %
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)	70.153	66.015	–6 %	–2 %
Valeur des affaires nouvelles (VAN)	1.772	985	–44 %	–43 %
Marge sur affaires nouvelles	**23,0 %**	**14,5 %**	**– 8,5 pts**	**– 8,4 pts**
Marge VAN/PVEP	**2,5 %**	**1,5 %**	**– 1,0 pts**	**– 1,1 pts**

À données comparables : taux de change, périmètre et méthodologie constants.

Le calcul de la VIF Vie, Epargne, Retraite repose par 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 détermination 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 obtienne simplement une valeur égale à un euro. En résumé, cela revient à supposer que tous les actifs génèreront à l'avenir un taux de rendement égal au taux sans risque (appelé « taux de référence » dans la méthodologie de l'Embedded Value), 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 présente 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 dans les frais généraux alors qu'un taux moyen d'inflation future de 2,0 % a été appliqué en 2008 (2,2 % en 2007).
- 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 pour 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 31,7 % a été retenu pour 2008 (32,4 % pour 2007).
- En 2008, le taux de référence est la somme du taux swap et d'une prime (100 pdb pour les États-Unis et 50 pdb pour les autres marchés hors Japon). Cette prime reflète la capacité qu'ont les assureurs possédant des passifs de longue durée, dans le marché actuel, à générer un rendement sans risque plus élevé que le taux swap. Cette capacité résulte des investissements en obligations du secteur privé détenues par les assureurs, combinés à la possibilité d'acheter des swaps de défaut de crédit (CDS). Les années précédentes, toute prime de ce genre était immatérielle.

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 du taux de référence décrit ci-dessus. L'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite dépend des projections stochastiques de plusieurs scénarios, plutôt que d'un scénario unique. Aux fins de comparaison avec l' « Embedded Value » traditionnelle et certaines 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 2007 et 2008, utilisées pour calculer l'IDR :

Rendement obligations		Rendement actions		Rendement liquidités		Rendement immobilier	
2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
5,58 %	5,53 %	8,05 %	7,91 %	4,09 %	3,73 %	7,34 %	6,43 %

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		Taux d'actualisation du risque VAN	
2007	2008	2007	2008
7,61 %	10,22 %	6,05 %	5,60 %

L'IDR de la valeur des contrats en portefeuille en 2007 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 2007 et 2008.

Le tableau ci-après présente une analyse détaillée des variations de l'EEV Vie, Epargne, Retraite durant l'exercice 2008 :

(En millions d'euros – Part du Groupe)	EEV 07/08
EEV Vie, Epargne, Retraite d'ouverture	**38.490**
Changement de modélisation et ajustements d'ouverture	179
EEV Vie, Epargne, Retraite d'ouverture ajustée	**38.669**
Performance opérationnelle des contrats existants	2.502
Rendement attendu des contrats existants	*2.748*
Expérience opérationnelle	*303*
Changement d'hypothèses opérationnelles	*(549)*
Valeur des Affaires Nouvelles	985
Rendement opérationel Vie, Epargne, Retraite	**3.487**
Expérience financière	(17.176)
Changement d'hypothèses financières	
Rendement total Vie, Epargne, Retraite	**(13.689)**
Impact de change	361
EEV des sociétés rachetées/cédées en Vie, Epargne, Retraite et autres	11
Flux de capitaux	1.857
EEV Vie, Epargne, Retraite de clôture au 31/12/2008	**27.209**

La performance opérationnelle des contrats existants considère les variations de l'EEV directement liées aux contrats existants au début de l'année, sans inclure l'impact financier qui est présenté plus bas. La performance opérationnelle totale de 2.502 millions d'euros est analysée en différents composants :

- **Le rendement attendu des contrats existants** de 2.748 millions d'euros est la contribution attendue des contrats existants, en supposant que les actifs gagnent le taux de rendement des scénarios indicatifs d'investissement utilisés pour calculer le taux d'actualisation du risque implicite de l'année précédente.

- **L'expérience opérationnelle** de 303 millions d'euros représentent les impacts des écarts entre la réalité observée et les hypothèses opérationnelles projetées pour l'année écoulée, telles que la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.
- **Les changements d'hypothèses opérationnelles** de – 549 millions d'euros représentent les impacts sur la VIF des changements sur les hypothèses projetées dans le futur, telles que la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.

La Valeur des Affaires Nouvelles de 985 millions d'euros 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 de 3.487 millions d'euros est la somme de la Valeur des Affaires Nouvelles et de la performance opérationnelle des contrats existants. Il représente 9 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite d'ouverture ajustée.

L'expérience financière de l'exercice courant de – 17.176 millions d'euros, comprend (i) l'impact des écarts entre le réalisé 2008 et l'attendu dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » à la fin 2007 et (ii) 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 2007 par celles observables à la clôture de l'exercice 2008.

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 2008, il n'y a eu aucun changement de ce type.

Le rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite (hors effet de change et transferts nets de capitaux) de – 13.689 millions d'euros est la somme du rendement opérationnel et de l'expérience financière. Il représente – 35 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite d'ouverture ajustée.

Les transferts nets de capitaux de 1.857 millions d'euros, correspondent aux transferts nets de capitaux vers le segment Vie, Epargne, Retraite effectués en 2008, dont les dividendes versés, reçus et les injections de capitaux.

L'impact de change de 361 millions d'euros reflète l'évolution des devises étrangères par rapport à l'euro, sans tenir compte de l'impact positif du programme de couverture de change implémenté par AXA SA.

L'EEV des sociétés rachetées/cédées en Vie, Epargne, Retraite et autres de 11 millions d'euros reflète la part d'EEV attribuable aux sociétés achetées en 2008, contrebalancé cette année par un ajustement exceptionnel au Japon.

L'EEV de clôture du segment Vie, Epargne, Retraite de 27.209 millions d'euros, est la valeur totale à la fin de l'exercice ; elle correspond au solde de l'exercice précédent, augmenté des ajustements d'ouverture, du rendement total, des transferts nets de capitaux, de l'EEV des sociétés rachetées/cédées et de l'impact de change.

SENSIBILITÉS DE L'EEV ET DE LA VAN EN VIE, EPARGNE, RETRAITE

Les sensibilités de l'EEV et de la VAN en Vie, Epargne, Retraite à des changements majeurs d'hypothèses sont présentées ci-dessous pour 2008 :

SENSIBILITÉS VIE, EPARGNE, RETRAITE

(En millions d'euros – Part du Groupe)

	EEV 2008	VAN 2008 [(a)]
Hausse parallèle de 100 pb des taux d'intérêt de référence	1.293	119
Baisse parallèle de 100 pb des taux d'intérêt de référence	(2.639)	(279)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.085	97
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.047)	(113)
Niveau initial du marché de l'immobilier supérieur de 10 %	522	17
Niveau initial du marché de l'immobilier inférieur de 10 %	(538)	(22)
Baisse globale de 10 % du taux de chute	777	88
Baisse globale et permanente de 10 % des frais généraux	1.355	97
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en rente viagère	(326)	(18)
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en cas de décès	626	58
Hausse de 25 % sur la volatilité des actions	(1.153)	(197)
Hausse de 25 % sur la volatilité des obligations	(815)	(72)
Hausse de 50 pb des spreads de crédit	(1.272)	(37)
Baisse de 50 pb des spreads de crédit	1.166	22

(a) Les sensibilités de la VAN présentées dans ce tableau supposent un choc « après vente », ce qui indique comment les affaires nouvelles souscrites en 2008 auraient été affectées par un choc après leur vente, mais avant la fin d'année.

OPINION DE TOWERS PERRIN

Un cabinet indépendant de conseil en actuariat, Towers Perrin, a été mandaté pour revoir les hypothèses et la méthodologie retenues par AXA pour l'EEV Vie, Epargne, Retraite. Il a formulé l'opinion suivante :
« Tillinghast, la division de conseil en assurance de Towers Perrin, a revu la méthodologie et les hypothèses retenues pour calculer l'European Embedded Value (EEV) Vie, Epargne, Retraite au 31 décembre 2008, ainsi que la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) 2008 en Vie, Epargne, Retraite pour les principales entités opérationnelles vie du Groupe AXA. Notre revue a aussi porté sur l'analyse de la variation de l'Embedded Value depuis le 31 décembre 2007, ainsi que sur les tests de sensibilité.

Towers Perrin 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 » d'AXA, décrite dans le Rapport sur l'EV (disponible sur www.axa.com). Cette méthodologie retient des taux de référence supérieurs aux taux swap afin d'intégrer, de manière uniforme dans les principales entités du Groupe AXA, la dislocation actuelle des conditions de marché, et tient compte du coût des options et des garanties financières sur la base de scénarios stochastiques. Il est à noter que pour la calibration des scénarios stochastiques, les volatilités des actifs sont basées sur des moyennes sur un an de données de marché ;
- 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'European Embedded Value du segment Vie, Epargne, Retraite).
Towers Perrin 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. Towers Perrin n'a pas effectué de contrôles détaillés des modèles et des processus mis en œuvre.
Pour parvenir à ces conclusions, Towers Perrin s'est fondé sur les données et informations fournies par AXA. La présente opinion concerne exclusivement AXA conformément aux termes et conditions de la lettre de mission de Towers Perrin. Dans les limites autorisées par la loi applicable, Towers Perrin décline toute responsabilité, obligation de diligence ou obligation vis-à-vis de tout tiers autre que AXA concernant son travail de revue, ses opinions exprimées ou toute déclaration figurant dans la présente opinion. »

Assemblée Générale – 30 avril 2009

ORDRE DU JOUR

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2008

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2008

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice 2008 et fixation du dividende à 0,40 euro par action

Quatrième résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Cinquième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Jacques de Chateauvieux

Sixième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Anthony Hamilton

Septième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Michel Pébereau

Huitième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Mme Dominique Reiniche

Neuvième résolution

Nomination de M. Ramon de Oliveira en qualité de membre du Conseil de Surveillance

Dixième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Onzième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes

Douzième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Treizième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires

Quatorzième résolution

Autorisation consentie au Directoire en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10 % du capital

Quinzième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription, décidée en application respectivement des douzième à quatorzième et seizième à dix-huitième résolutions

Seizième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société

Dix-septième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital social hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société

Dix-huitième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société

Dix-neuvième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital de la Société

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

Vingt-et-unième résolution

Autorisation consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social sans droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

Vingt-deuxième résolution

Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires

Vingt-troisième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires en faveur des sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle

Vingt-quatrième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires

Vingt-cinquième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires

Vingt-sixième résolution

Modifications statutaires en vue de l'introduction des actions de préférence dans les statuts

Vingt-septième résolution

Pouvoirs pour les formalités

RAPPORTS DU DIRECTOIRE D'AXA

RAPPORT DU DIRECTOIRE D'AXA SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte - ordinaire et extraordinaire - pour soumettre à votre approbation des projets de résolutions ayant pour objet :

- l'approbation des comptes annuels sociaux et consolidés d'AXA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, la fixation du montant du dividende et l'approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées (I) ;
- le renouvellement du mandat de quatre membres et la nomination d'un nouveau membre du Conseil de Surveillance (II) ;
- le renouvellement des autorisations relatives au programme de rachat d'actions propres et à l'annulation d'actions (III) ;
- le renouvellement des délégations consenties au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social (IV) ;
- le renouvellement de la délégation consentie au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières ne donnant pas accès au capital (V) ;
- le renouvellement des délégations consenties au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié (VI) ;
- l'octroi au Directoire de délégations à l'effet d'augmenter le capital social par voie d'émissions d'actions de préférence (VII).

I – Approbation des comptes annuels

1ère à 4ème résolutions (à titre ordinaire)

Les premiers points de l'ordre du jour portent sur l'approbation des comptes annuels sociaux (1ère résolution) et consolidés (2ème résolution) d'AXA. Les comptes sociaux d'AXA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 font ressortir une perte de 1.253 millions d'euros contre un bénéfice de 1.765 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Les comptes consolidés font quant à eux ressortir un résultat net part du Groupe de 923 millions d'euros contre 5.666 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Pour plus d'informations concernant les comptes 2008 d'AXA ainsi que sur la marche des affaires sociales au cours de l'exercice 2008 et depuis le début de l'exercice 2009, vous pouvez vous reporter au rapport de gestion du Directoire inclus dans le Document de Référence 2008 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et mis à votre disposition conformément aux dispositions légales et réglementaires, notamment sur le site Internet d'AXA (www.axa.com).

La 3ème résolution a pour objet de décider de l'affectation du résultat de l'exercice 2008 qui fait ressortir une perte de 1.253 millions d'euros. Le Directoire de votre Société vous propose d'apurer cette perte par imputation sur le report à nouveau bénéficiaire à hauteur de 17.248.117 euros et par imputation sur la réserve pour éventualités diverses à hauteur de 1.235.518.823 euros.

Le Directoire a décidé de vous proposer cette année la mise en paiement d'un dividende de 0,40 euro par action, représentant une distribution globale de 835.663.267,60 euros en baisse de 66 % par rapport à l'exercice passé. Ce dividende serait prélevé sur le poste « Réserve pour éventualités diverses », dont votre Assemblée a la libre disposition.

Ce dividende serait mis en paiement le 12 mai 2009, avec une date de détachement du dividende au 7 mai 2009. Conformément aux statuts d'AXA, cette proposition d'affectation du résultat et la date de paiement du dividende ont été approuvées par le Conseil de Surveillance de votre Société lors de sa réunion du 18 février 2009.

Le dividende proposé ouvre droit à l'abattement de 40 % prévu par le 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts et applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,16 euro par action. Il est rappelé que l'article 117 quater du Code général des impôts, tel qu'il résulte de la loi de finances pour 2008, prévoit que les personnes physiques fiscalement domiciliées en France qui bénéficient de revenus éligibles à l'abattement de 40 % peuvent, sauf exceptions, opter pour leur assujettissement à un prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 18 % calculé sur le montant brut des revenus perçus.

L'exercice de l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire est irrévocable, et doit être fait lors de chaque encaissement. Toutefois, cette option fait perdre le bénéfice de l'abattement de 40 % mentionné ci-avant, de l'abattement forfaitaire de 1.525 euros ou 3.050 euros, selon la situation de famille, et du crédit d'impôt plafonné sur les autres distributions encaissées par la personne physique au cours de la même année civile.

Le prélèvement libératoire sur les dividendes est fait immédiatement, et acquitté par l'établissement payeur dans les 15 premiers jours du mois suivant le versement des dividendes, les contributions sociales (CSG, CRDS et prélèvement social) dues par les résidents fiscaux français étant, dans tous les cas, prélevées à la date de paiement des dividendes.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé, dans le tableau figurant ci-après, le montant des dividendes, des revenus distribués éligibles à l'abattement de 40 % et des revenus non éligibles à l'abattement au titre des trois exercices précédents.

	Exercice 2005	Exercice 2006	Exercice 2007
Dividende par action	0,88 €	1,06 €	1,20 €
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	0,88 €	1,06 €	1,20 €
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	–	–	–

Par la 4ème résolution, il vous est demandé de bien vouloir approuver le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions dites « réglementées ». À ce titre, il vous est précisé qu'aucune convention réglementée nouvelle n'est intervenue au cours de l'exercice 2008. Deux conventions réglementées autorisées antérieurement à l'exercice 2008 sont toujours en cours et leur exécution s'est poursuivie durant l'exercice écoulé : le protocole d'accord avec le Groupe BNP Paribas et le protocole d'accord avec le Groupe Schneider.

Le protocole d'accord avec le Groupe BNP Paribas du 15 décembre 2005 prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes. En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle : en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital de BNP Paribas par un tiers, le Groupe AXA aura la faculté de racheter tout ou partie de la participation en capital encore détenue par BNP Paribas dans AXA à la date d'exercice de l'option d'achat. Réciproquement, en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital d'AXA par un tiers, le Groupe BNP Paribas bénéficiera d'une option d'achat identique sur la participation détenue par AXA dans BNP Paribas.

Le protocole d'accord avec le Groupe Schneider du 15 mai 2006 prévoit également le maintien de participations minimales réciproques. Les parties se sont consenties mutuellement des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle : en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital de Schneider par un tiers, le Groupe AXA aura la faculté de racheter tout ou partie de la participation en capital encore détenue par Schneider dans AXA à la date d'exercice de l'option d'achat. Réciproquement, en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale du capital d'AXA par un tiers, le Groupe Schneider bénéficiera d'une option d'achat identique sur la participation détenue par AXA dans Schneider.

II – Renouvellement de mandats et nomination d'un nouveau membre du Conseil de Surveillance

5ème à 9ème résolutions (à titre ordinaire)

Il vous est proposé de renouveler Mme Dominique Reiniche et MM. Jacques de Chateauvieux, Anthony Hamilton et Michel Pébereau en tant que membres du Conseil de Surveillance pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts de votre Société, leur mandat en cours venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée. Les mandats ainsi renouvelés viendraient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos. Les curriculum vitae de Mme Dominique Reiniche et de MM. Jacques de Chateauvieux, Anthony Hamilton et Michel Pébereau figurent en annexe au présent rapport.

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Henri Lachmann venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée, il vous est proposé de nommer pour le remplacer M. Ramon de Oliveira pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts de votre Société ; son mandat viendrait à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos. Le Conseil de Surveillance, suivant la recommandation de son Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, a émis un avis favorable à la nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance de M. Ramon de Oliveira, associé gérant de la société de consulting Logan Pass Partners. Le Conseil de Surveillance et son Comité de Sélection ont retenu la connaissance approfondie par M. de Oliveira des secteurs financier et de l'assurance acquise notamment lors de ses 25 années passées chez JP Morgan (à Paris, New York et Londres) et à l'occasion de mandats exercés dans des sociétés d'assurance (administrateur de The Hartford Insurance Company depuis 2005) ainsi que son profil très international. Le Conseil de Surveillance a par ailleurs examiné la situation de M. Ramon de Oliveira au regard des recommandations du Code de gouvernance AFEP/MEDEF de décembre 2008 comme au regard de la loi américaine Sarbanes-Oxley et a conclu que M. de Oliveira pouvait être considéré comme indépendant dans les deux cas. Le curriculum vitae de M. de Oliveira figure en annexe au présent rapport.

III – Autorisation en vue de l'achat par la Société de ses propres actions et en vue, le cas échéant, de les annuler

10ème résolution (à titre ordinaire) et 22ème résolution (à titre extraordinaire)

Le Directoire vous demande de bien vouloir l'autoriser à nouveau à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport. Il est précisé que les actions de préférence susceptibles d'être émises par la Société dans le cadre des 23ème à 25ème résolutions sont exclues de la présente autorisation, leurs modalités de rachat faisant l'objet de dispositions statutaires spécifiques.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin : a) d'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 AMAFI reconnue par l'AMF, b) (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux

éligibles, ou de certains d'entre eux, du Groupe AXA, (ii) d'attribuer des actions gratuites aux mandataires sociaux éligibles, salariés et anciens salariés, et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles de la Société ou du Groupe AXA, ou à certains d'entre eux, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ou (iv) de céder des actions aux salariés et anciens salariés, mandataires sociaux éligibles et agents généraux d'assurance de la Société ou du Groupe AXA, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi ou de tous autres plans d'actionnariat salarié, c) de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'éventuelles opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF, d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital de la Société, e) de les annuler totalement ou partiellement, sous réserve que le Directoire dispose d'une autorisation de votre Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, ou f) plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur, étant précisé que dans l'hypothèse où le Directoire entendrait utiliser cette autorisation d'achat d'actions pour d'autres objectifs que ceux expressément énumérés ci-dessus, les actionnaires en seront préalablement informés par tout moyen admis par la réglementation.

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourrait pas être supérieur à 30 euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens selon la réglementation en vigueur, sur le marché et hors marché, de gré à gré et notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou plus généralement à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou dans le cadre d'offres publiques, aux époques que le Directoire apprécierait.

En cas d'offre publique sur les titres de la Société, celle-ci pourrait poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions dans le respect de l'article 232-17 du règlement général de l'AMF, et uniquement si, d'une part, l'offre d'achat des titres de la Société est réglée intégralement en numéraire et si, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite d'un programme en cours, entrent dans les objectifs visés aux points b) et d) visés ci-dessus et ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre. Il apparait en effet important au Directoire que la Société puisse, le cas échéant, même en période d'offre, racheter des actions de la Société afin d'honorer ses obligations à l'égard de titulaires de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital (objectif d) visé ci-dessus) ou de mettre en œuvre la couverture des plans d'intéressement des salariés et mandataires sociaux (objectif b) visé ci-dessus).

Le Directoire propose que cette autorisation, qui annule et remplace, pour sa partie non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa 15ème résolution, soit consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Conformément à l'article 12 des statuts de votre Société, cette résolution a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'AXA lors de sa réunion du 18 février 2009.

Par la 22ème résolution, votre Directoire sollicite également de votre Assemblée Générale, pour une durée de 18 mois, une autorisation, avec faculté de subdélégation, pour réduire le capital par voie d'annulation dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois, en une ou plusieurs fois, de tout ou partie des actions de la Société rachetées dans le cadre de toute autorisation donnée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette résolution annulerait et remplacerait, pour sa partie non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa 20ème résolution.

IV – Délégations au Directoire pour augmenter le capital

11ème à 18ème résolutions (à titre extraordinaire)

Conformément aux dispositions réglementaires relatives aux augmentations de capital, votre Directoire vous a rendu compte de la marche des affaires sociales au cours de l'exercice 2008 et depuis le début de l'exercice 2009, dans le rapport de gestion du Directoire présenté à votre Assemblée, inclus dans le Document de Référence 2008 déposé auprès de l'AMF et mis à votre disposition conformément aux dispositions légales et réglementaires, notamment sur le site Internet d'AXA (www.axa.com).

Lors de sa réunion du 14 mai 2007, votre Assemblée a conféré au Directoire les autorisations financières nécessaires pour lui permettre d'augmenter le capital social, par délégation de compétence de l'Assemblée. Ces délégations arrivent à échéance en juillet prochain.

Le Directoire vous propose donc, par les 11ème à 18ème résolutions, de renouveler, pour une durée de 26 mois, les délégations de compétence lui permettant d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital et de choisir, de la façon la plus appropriée en fonction des conditions de marché, les moyens les plus adaptés au financement du développement du Groupe. Ces nouvelles délégations annuleraient et remplaceraient, pour leur fraction non utilisée, les délégations précédemment votées par votre Assemblée le 14 mai 2007, et ayant le même objet.

Les plafonds des augmentations de capital pouvant résulter des 11ème à 18ème résolutions, décrites plus en détails ci-après, sont les suivants :

- **1 milliard d'euros** en nominal pour les augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (11ème résolution), soit à titre indicatif environ 20,9 % du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009, étant précisé que ce plafond est autonome et distinct des plafonds des augmentations de capital pouvant résulter des autres résolutions présentées au vote de votre Assemblée ;
- **2 milliards d'euros** en nominal, soit à titre indicatif environ 41,80 % du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009, pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (12ème résolution) ;
- **20 % du capital social** à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite d'un montant nominal de 1 milliard d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, étant précisé (i) que ce plafond est commun aux émissions pouvant être réalisées en vertu de la 13ème résolution et des 16ème à 18ème résolutions (émission de titres en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société, en rémunération d'apports en nature, dans la limite de 10 % du capital social, hors le cas d'un offre publique ou en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès au capital d'AXA) et (ii) qu'il s'impute sur le plafond de 2 milliards d'euros prévu en cas d'augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Ces plafonds sont indépendants des plafonds prévus pour les émissions d'actions de préférence pouvant être réalisées en vertu des 23ème à 25ème résolutions, fixés à 1 milliard d'euros en nominal dans la limite de 2 milliards d'euros en produit brut d'émission (prime d'émission incluse).

Le plafond nominal global d'augmentation de capital par émissions d'actions ordinaires et d'actions de préférence pouvant être réalisées en conséquence des délégations de compétence proposées à votre Assemblée Générale s'élève donc à 3 milliards d'euros (hors augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié en vertu des 20ème et 21ème résolutions, elles-mêmes plafonnées à 150 millions d'euros).

Enfin, le montant nominal maximal des titres de créance pouvant donner accès au capital de la Société et émis en vertu des 12ème à 17ème résolutions ne pourrait excéder 6 milliards d'euros.

Par la 15ème résolution, le Directoire sollicite en outre de votre Assemblée Générale, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, une autorisation pour augmenter le montant initial d'une augmentation de capital (réalisée avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en application des 12ème à 18ème résolutions) dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour celle-ci. Cette autorisation pourrait trouver à s'appliquer notamment dans l'hypothèse où le Directoire constaterait une demande excédentaire de souscription, et déciderait en conséquence d'octroyer une option de surallocation conformément aux pratiques de marché *(« green shoe »)*. Le montant supplémentaire d'augmentation de capital susceptible de résulter de la mise en œuvre de la 15ème résolution s'imputant sur les plafonds respectifs des 12ème à 18ème résolutions, cette autorisation consentie au Directoire ne pourrait, en aucune façon, avoir pour effet d'augmenter les plafonds décrits ci-dessus.

Les plafonds d'augmentation de capital fixés dans les résolutions s'entendent compte non tenu du montant supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi, et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de votre Société.

Dans la limite des délégations proposées à votre Assemblée, le Directoire disposerait des pouvoirs nécessaires pour fixer les conditions d'émission de titres, constater la réalisation des augmentations de capital et procéder à la modification corrélative des statuts. Toutefois, conformément à l'article 12 des statuts de la Société, les émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital qui pourraient être réalisées en cas d'usage par le Directoire des délégations soumises à votre vote seraient soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Le Directoire établirait, le cas échéant, et conformément à la loi, au moment où il ferait usage de vos autorisations, un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'émission arrêtée. Ce rapport ainsi que celui des Commissaires aux Comptes seraient ensuite mis à votre disposition au siège social puis portés à votre connaissance lors de la prochaine Assemblée Générale ordinaire.

Les délégations de compétence soumises à votre vote sont détaillées ci-après :

Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (11ème résolution)

Par la 11ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, une délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, dans la limite d'un montant nominal maximal de 1 milliard d'euros, plafond autonome et distinct du plafond des autres résolutions soumises au vote de votre Assemblée. Les augmentations de capital susceptibles de résulter de cette résolution pourraient être réalisées, au choix du Directoire, soit par attribution gratuite d'actions nouvelles, soit par élévation de la valeur nominale des actions existantes.

Il est précisé que si le Directoire utilisait l'une des délégations de compétence prévues aux 23ème à 25ème résolutions relatives à l'émission d'actions de préférence, les titulaires desdites actions de préférence ne disposeraient d'aucun droit dans les augmentations de capital réalisées en vertu de la présente résolution, sauf en cas d'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission, auquel cas toute attribution gratuite d'actions nouvelles à leur profit donnerait lieu à l'attribution d'actions de préférence de même catégorie que celles détenues.

En cas d'augmentation de capital sous forme d'attribution gratuite d'actions, le Directoire pourrait décider que les droits d'attribution formant rompus ne seraient ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seraient vendues, les montants provenant de la vente étant alloués aux titulaires des droits dans les conditions légales.

Émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (12ème résolution)

Par la 12ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal maximal de 2 milliards d'euros.

Les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale qui seraient émises en vertu de cette délégation pourraient notamment consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.

Le montant nominal des titres de créances qui pourraient être émis en vertu de la présente délégation ne pourrait excéder 6 milliards d'euros à la date de la décision d'émission, plafond autonome et distinct du montant des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance qui seraient émises sur le fondement de la 19ème résolution soumise à la présente Assemblée Générale et du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

Les actionnaires pourraient exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription, à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible si le Directoire le prévoit, à la souscription des actions ou valeurs mobilières émises.

Dans le cadre de cette autorisation financière, le Directoire déterminerait la catégorie de titres émis et fixerait leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive et les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente délégation donneraient accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale.

Si les souscriptions n'absorbaient pas la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Directoire pourrait, sans préjudice de la faculté de limiter l'augmentation de capital au montant atteint lorsque les actions ou les valeurs mobilières donnant accès au capital non souscrites représentent moins de 3 % de l'augmentation de capital, utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

Émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires (13ème et 14ème résolutions)

Votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, sans droit préférentiel de souscription, par offre au public et/ou par placement privé auprès d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs au sens du Code monétaire et financier.

En effet, pour être en mesure de saisir les opportunités offertes par le marché et d'optimiser la collecte de ses fonds propres, votre Directoire estime utile de disposer de la possibilité de recourir à des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription des actionnaires. A ce titre, votre Directoire porte à votre attention que l'Ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne et portant diverses dispositions en matière financière prévoit désormais expressément la possibilité de procéder en cas de suppression du droit préférentiel de souscription, concomitamment à un placement public, ou exclusivement, à des placements privés auprès d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs au sens du Code monétaire et financier. Les dispositions de l'Ordonnance précitée entreront en vigueur le 1er avril 2009. Votre Assemblée étant convoquée pour le 30 avril 2009, la 13ème résolution tient compte des nouvelles dispositions issues de l'Ordonnance.

Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette résolution ne pourrait excéder 20 % du capital social à la date de votre Assemblée, dans la limite de 1 milliard d'euros, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond global de 2 milliards d'euros fixé par la 12ème résolution. Il est également précisé que, conformément aux nouvelles dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce issues de l'Ordonnance, le montant nominal des augmentations de capital, immédiates ou à terme, résultant des émissions qui seraient réalisées exclusivement par placement privé ne pourrait excéder le plafond prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission qui prévoient actuellement une limite de 20 % du capital social par an.

Le Directoire aurait la faculté d'émettre, par voie d'offre au public et/ou placement privé, des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale qui pourraient notamment consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires, dans les mêmes conditions que celles indiquées dans la 12ème résolution. Le montant nominal des titres de créances qui pourraient être émis en vertu de la présente délégation ne pourrait, comme dans le cadre de la 12ème résolution, excéder 6 milliards d'euros à la date d'émission, plafond autonome et distinct du montant des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance qui seraient émises sur le fondement de la 19ème résolution soumise à la présente Assemblée Générale et du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

Le Directoire pourrait instituer, au profit des actionnaires, un délai de priorité de souscription à titre irréductible et/ou réductible dans les conditions prévues par la réglementation.

Si les souscriptions n'absorbaient pas la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Directoire pourrait, sans préjudice de la faculté de limiter l'augmentation au montant atteint lorsque les actions ou les valeurs mobilières donnant accès au capital non souscrites représentent moins de 3 % de l'augmentation de capital, utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

Le prix d'émission des titres émis sur le fondement de la présente résolution serait fixé dans les conditions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission qui prévoient actuellement un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, il vous est toutefois proposé à la 14ème résolution d'autoriser le Directoire, dans la limite de 10 % du capital social par période de 12 mois, à fixer le prix d'émission selon les modalités suivantes :

> Le prix d'émission ne peut être inférieur, au choix du Directoire, (a) au cours moyen de l'action sur le marché Euronext Paris, pondéré par les volumes, lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission ou (b) au cours moyen de l'action sur le marché Euronext Paris, pondéré par les volumes, arrêté en cours de séance au moment où le prix d'émission est fixé, dans les deux cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %.

L'usage de la faculté décrite ci-dessus aurait pour objet de permettre à votre Société, compte tenu de la volatilité des marchés, de bénéficier d'éventuelles opportunités pour procéder à l'émission de titres lorsque les conditions de marché ne permettraient pas de réaliser une émission dans les conditions fixées par la 13ème résolution.

En cas d'usage de cette faculté, le Directoire établirait un rapport complémentaire, certifié par les Commissaires aux Comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de son incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

Émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique initiée par la Société (16ème résolution)

Par la 16ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société sur des titres d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou membre de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE). Le plafond des augmentations de capital pouvant résulter de cette résolution est égal à 20 % du capital social à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite d'un montant nominal de 1 milliard d'euros, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond fixé dans la 13ème résolution.

Cette décision emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ou valeurs mobilières, au profit des titulaires des titres objet de l'offre publique d'échange.

Émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital social (17ème résolution)

Par la 17ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en rémunération d'apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal d'augmentation de capital, immédiate ou à terme, de 10 % du capital social de la Société, s'imputant sur le plafond de la 13ème résolution.

Cette délégation emporterait suppression, au profit des titulaires des titres ou valeurs mobilières objet des apports en nature, du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières ainsi émises.

Émission d'actions ordinaires de la Société en conséquence de l'émission de valeurs mobilières par les filiales du Groupe (18ème résolution)

Par la 18ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires de la Société en conséquence de l'émission de valeurs mobilières émises par les filiales de la Société donnant droit à des actions ordinaires de la Société, sans pouvoir excéder 20 % du capital social à la date de votre Assemblée dans la limite de 1 milliard d'euros, étant rappelé que ce plafond s'imputerait sur le plafond fixé dans la 13ème résolution.

Cette décision emporterait, au profit des titulaires de valeurs mobilières émises par les filiales, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières émises par les filiales pourraient donner droit, étant précisé que les actionnaires de la Société ne disposeraient pas de droit préférentiel de souscription à ces valeurs mobilières.

L'émission de telles valeurs mobilières serait autorisée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la filiale concernée et l'émission d'actions de la Société auxquelles ces valeurs mobilières donneraient droit serait décidée concomitamment par votre Directoire sur la base de la présente autorisation financière, après autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 12 des statuts.

V – Délégations au Directoire pour émettre des valeurs mobilières ne donnant pas accès au capital

19ème résolution (à titre extraordinaire)

Émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances ne donnant pas accès au capital de la Société (19ème résolution)

Par la 19ème résolution, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale une délégation de compétence pour émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital de la Société, dans la limite d'un montant nominal de 2 milliards d'euros, montant indépendant des titres de créances qui seraient émis sur le fondement des 12ème à 17ème résolutions ou conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce. Cette délégation couvre les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances qui ne sont pas visées par les 12ème à 17ème résolutions et correspondent à des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances telles que, par exemple, les obligations à bons de souscription d'obligations.

VI – Autorisations spécifiques en vue d'émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié

20ème et 21ème résolutions (à titre extraordinaire)

Par la 20ème résolution, nous sollicitons de votre Assemblée Générale, pour une durée de 18 mois, une autorisation, avec faculté de délégation à toute personne habilitée par la loi, pour émettre, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-138-1 et L. 225-129-6 du Code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservées aux mandataires sociaux, salariés et anciens salariés, ou agents généraux d'assurance adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, dans la limite d'un montant nominal maximal de 150 millions d'euros. Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits mandataires sociaux, salariés ou agents généraux aux titres de capital ou valeurs mobilières, le cas échéant attribués gratuitement, et emporterait renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières émises pourraient donner droit.

Le prix de souscription des actions émises, conformément à la réglementation en vigueur, ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action AXA sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni supérieur à cette moyenne.

Toutefois, si vous l'y autorisez, votre Directoire pourrait réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Des informations complémentaires sur l'usage fait par votre Directoire de l'autorisation d'émettre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié votée par votre Assemblée Générale du 22 avril 2008 sont présentées dans la partie 3.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » *(Actionnariat salarié)* et dans l'Annexe 7 *(Rapport complémentaire du Directoire (augmentation du capital réservée aux salariés du Groupe AXA – 28 novembre 2008))* du Document de Référence 2008 déposé auprès de l'AMF et mis à votre disposition conformément aux dispositions légales et réglementaires, notamment sur le site Internet d'AXA (www.axa.com).

Dans le prolongement de la 20ème résolution, nous vous proposons, à la 21ème résolution, d'autoriser le Directoire, pour une durée de 18 mois, à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit de tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société, pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés, mandataires sociaux ou agents généraux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L. 225-180 du Code de commerce et L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail, ayant leur siège social hors de France.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, mandataires sociaux ou agents généraux du Groupe AXA résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la 20ème résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette autorisation serait limité à 150 millions d'euros, étant précisé que ce montant maximal serait commun aux 20ème et 21ème résolutions de sorte que le montant d'augmentation de capital susceptible de résulter de la mise en œuvre des 20ème et 21ème résolutions n'excèderait pas 150 millions d'euros en nominal.

Le prix de souscription des actions nouvelles à émettre dans le cadre de la 21ème résolution, ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription à l'augmentation de capital, ni supérieur à cette moyenne et le Directoire pourra réduire ou supprimer toute décote ainsi consentie s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Au moment où le Directoire ferait usage des autorisations ci-dessus, des rapports complémentaires seront établis par le Directoire et les Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions légales en vigueur.

VII – Délégations au Directoire pour augmenter le capital par voie d'émissions d'actions de préférence

23ème à 26ème résolutions (à titre extraordinaire)

Afin que la Société puisse disposer de la flexibilité nécessaire pour pouvoir, le cas échéant, renforcer ses fonds propres, votre Directoire sollicite de votre Assemblée Générale, par les 23ème à 25ème résolutions, qu'elle lui délègue sa compétence afin d'augmenter le capital de la Société, par émissions d'actions de préférence sans droit de vote régies par les dispositions des articles L. 228-11 et suivants du Code de commerce. Ces actions de préférence seraient, compte tenu de leurs caratéristiques, éligibles sans limite à la marge de solvabilité consolidée. **Les actions de préférence ne seraient pas convertibles en actions ordinaires AXA.**

Il vous est proposé de consentir au Directoire trois délégations de compétence afin de pouvoir décider (i) d'une ou plusieurs émissions d'actions de préférence avec maintien du droit préférentiel de souscription (24ème résolution), (ii) d'une ou plusieurs émissions d'actions de préférence sans droit préférentiel de souscription (25ème résolution) et (iii) d'une ou plusieurs émissions d'actions de préférence réservées aux Mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle) (23ème résolution). Les deux dernières délégations portant sur des émissions sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, il vous sera proposé d'y renoncer lors de ladite Assemblée. En outre, la délégation relative aux émissions au profit des Mutuelles AXA fait l'objet, conformément aux dispositions légales, d'un rapport du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers relatifs aux actions de préférence.

Le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émissions d'actions de préférence sans droit de vote pouvant être réalisées dans le cadre des délégations prévues aux 23ème à 25ème résolutions ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros, compte non tenu de la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital. A titre indicatif, ce montant nominal maximal représente 20,9 % du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009 et est donc inférieur au plafond maximum légal applicable aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, soit à ce jour 25 % du capital (article L. 228-11 alinéa 3 du Code de commerce).

Nous attirons votre attention sur le fait que les plafonds susvisés sont indépendants de ceux prévus pour les augmentations de capital par émission d'actions ordinaires par les 11ème à 21ème résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.

Les actions de préférence pouvant être émises dans le cadre des présentes délégations seraient privées de droit de vote aux Assemblées Générales des actionnaires et de droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital en numéraire. Elles donneraient droit à un dividende préférentiel et un droit prioritaire dans la liquidation par rapport aux actions ordinaires. Enfin, les actions de préférence pourraient avoir, suivant leur date d'émission, des droits financiers différents.

Dans certaines conditions, les actions de préférence pourraient être rachetées à l'initiative d'AXA.

L'ensemble des caractéristiques des actions de préférence sont détaillées dans le projet de statuts modifiés joint au présent rapport ; leurs principales caractéristiques financières sont néanmoins reprises ci-après.

PRIX D'ÉMISSION

Le prix unitaire d'émission des actions de préférence serait arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission. Il serait égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de décision d'émission et/ou, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription d'actions

de préférence assimilables à des actions de préférence déjà émises et admises aux négociations sur un marché réglementé, devrait être au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur. La valeur nominale des actions de préférence serait identique à celle des actions ordinaires.

DIVIDENDE PRÉFÉRENTIEL

Les conditions de fixation du dividende préférentiel, qu'il serait proposé chaque année à l'Assemblée Générale de verser aux porteurs d'actions de préférence, seraient arrêtées par le Directoire lors de la décision d'émission, dans les limites prévues par les statuts. Ainsi, ce dividende correspondrait à un multiple compris entre 1,2 et 1,8 du dividende versé par action ordinaire au titre de l'exercice précédent.

En outre, ce dividende préférentiel ne pourrait être inférieur au dividende minimum ni supérieur au dividende maximum fixés par le Directoire à son appréciation lors de la décision d'émission. Le dividende minimum serait fixé entre 6 et 8 % du montant actuel de l'action de préférence considérée au titre de l'exercice précédent (ce montant correspondant au prix d'émission de l'action de préférence considérée, tel qu'éventuellement réduit en cas d'absorption de pertes), et le dividende maximum entre 10 et 14 % du même montant.

En toute hypothèse, le dividende préférentiel total versé aux actionnaires de préférence au titre d'un exercice ne pourrait excéder 90 % du bénéfice distribuable dudit exercice. Au cas où tout ou partie du dividende préférentiel ne serait pas versé au titre d'un exercice, ledit dividende préférentiel ne sera pas reporté sur les exercices ultérieurs.

Aucun dividende ne pourra être versé aux porteurs d'actions ordinaires si le dividende préférentiel relatif à l'exercice social considéré n'a pas été mis en distribution dans son intégralité.

RACHAT

Les actions de préférence pourraient être rachetées par AXA dans les conditions fixées par les statuts, et notamment à tout moment à compter du cinquième anniversaire de leur émission, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles. Elles seraient rachetées à leur prix d'émission majoré dans certains cas d'un taux correspondant au taux arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission pour le calcul du dividende minimum (soit entre 6 et 8 %).

MODIFICATIONS STATUTAIRES

Par la 26ème résolution, votre Directoire vous propose d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin d'y inclure les caractéristiques des actions de préférence, sous la condition suspensive de la mise en œuvre par le Directoire de l'une des délégations susvisées relatives à l'émission d'actions de préférence. La loi exige en effet que les caractéristiques des actions de préférence soient décrites dans les statuts.

Les modifications correspondantes, relatives à la création des actions de catégorie B (celle-ci pouvant, en cas d'émissions successives, donner lieu à la création de nouvelles catégories d'actions de préférence), sont présentées en annexe au présent rapport. La catégorie A serait constituée de l'ensemble des actions ordinaires existantes de la Société.

Dans la limite des délégations ainsi proposées à votre Assemblée, le Directoire disposerait des pouvoirs nécessaires notamment aux fins de déterminer le montant des émissions et le nombre d'actions de préférence à émettre, fixer leur prix d'émission et le montant du dividende préférentiel, le cas échéant créer de nouvelles catégories d'actions de préférence, constater la réalisation des augmentations de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts. Toutefois, conformément à l'article 12 des statuts de la Société, les émissions d'actions de préférence qui pourraient être réalisées en cas d'usage par le Directoire des délégations soumises à votre vote seraient soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

En outre, au moment où le Directoire ferait usage des délégations de compétence susvisées, des rapports complémentaires seraient établis par le Directoire et les Commissaires aux Comptes conformément aux dispositions légales en vigueur.

VIII. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

27ème résolution

La 27ème résolution qui vous est proposée est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre Assemblée.

RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU DIRECTOIRE (AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS DU GROUPE AXA – 28 NOVEMBRE 2008)

Le Directoire a décidé, au cours de sa séance du 26 mai 2008, du principe d'une nouvelle augmentation du capital de la Société par l'émission d'un nombre maximum de 43.668.122 actions de la Société au profit des salariés des sociétés ou groupements français ou étrangers du Groupe (« Shareplan 2008 »).

Conformément à l'autorisation, en vertu des dispositions des articles L. 225-138-1, L. 225-129-6 et suivants du Code de commerce et des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail, qui lui a été conférée par la dix-huitième résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 22 avril 2008, le Directoire a fait usage de ladite autorisation en fixant lors de sa réunion du 15 septembre 2008 les conditions définitives de l'opération.

Il est rappelé que cette autorisation a été donnée au Directoire pour une durée de 18 mois à compter de ladite Assemblée, aux fins d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission d'actions réservées aux salariés et anciens salariés adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise du Groupe AXA (P.E.E.G.) ou au Plan International d'Actionnariat du Groupe AXA (P.I.A.G.), dans la limite d'un montant nominal maximum de 100 millions d'euros.

L'autorisation de l'Assemblée Générale mentionnée ci-dessus emportait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés du Groupe adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise aux titres de capital ou valeurs mobilières, le cas échéant attribués gratuitement, et renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières émises pourraient donner droit.

1. Conditions définitives de l'opération

En plus de la formule classique de souscription l'augmentation de capital réservée aux salariés, une formule à effet de levier est proposée par le Groupe. Dans le cadre de cette formule à effet de levier, plusieurs fonds (FCPE) ont été créés, destinés aux résidents français d'une part, et aux résidents étrangers d'autre part.

Dans le cadre de la formule à effet de levier, les porteurs de parts de fonds bénéficieront d'un mécanisme leur permettant de limiter leur apport personnel pour la souscription des actions à 10 % du prix de souscription de ces actions. Grâce à une opération d'échange conclue par le fonds, la valeur liquidative de leurs parts lors de la liquidation à l'échéance du fonds, ou dans les cas prévus par la loi lors de tout rachat anticipé avant cette date, sera égale à la somme de leur apport personnel qui est garanti et d'une participation à l'appréciation éventuelle de l'intégralité des actions qu'ils auront souscrites par l'intermédiaire du fonds.

Les règlements des fonds, agréés par l'Autorité des marchés financiers en date du 20 juin 2008 et du 12 septembre 2008, définissent plus amplement les paramètres de cette opération.

Conformément aux dispositions légales en vigueur, le Directoire a décidé que le prix d'émission des actions nouvelles correspondrait :

- pour la formule classique, à 80 % de la moyenne arithmétique des cours d'ouverture de l'action AXA cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris S.A. sur une période de 20 jours de bourse se terminant le dernier jour de bourse précédant la décision du Directoire de la Société fixant les dates de la période de souscription,
- pour la formule à effet de levier, à 85,85 % de la moyenne arithmétique des cours d'ouverture de l'action AXA cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris S.A. sur une période de 20 jours de bourse se terminant le dernier jour de bourse précédant la décision du Directoire fixant les dates de la période de souscription, à l'exception de l'opération à effet de levier en Allemagne où ce prix sera égal à 100 % de cette moyenne.

En conséquence de quoi, le Directoire, lors de sa séance du 15 septembre 2008 :

1°/ a constaté que la moyenne des 20 cours d'ouverture du titre AXA précédant le 12 septembre 2008 inclus s'établissait à **21,47 euros** (ci-après le « Cours de Référence »),

2°/ a décidé que, pour la formule classique, le prix unitaire de souscription des actions nouvelles proposées dans le cadre de l'augmentation du capital social réservée aux salariés serait égal à **17,18 euros**, soit 80 % du Cours de Référence, après arrondi,

3°/ a décidé que, pour la formule à effet de levier, le prix unitaire de souscription des actions nouvelles proposées dans le cadre de l'augmentation du capital social réservée aux salariés serait égal à **18,43 euros,** soit 85,85 % du Cours de Référence, après arrondi,

4°/ a décidé que le prix unitaire de souscription des actions auxquelles sont attachés des bons de souscription d'action (ABSA) proposées dans le cadre de l'augmentation du capital social réservée aux salariés en Allemagne (pour l'opération à effet de levier uniquement), serait égal à **21,47 euros,** soit 100 % du Cours de Référence.

Le Directoire a également décidé de fixer les dates de la période de souscription à l'opération comme suit :

- du 24 septembre 2008 inclus au 9 octobre 2008 inclus sauf pour les salariés belges, et
- du 24 septembre 2008 inclus au 23 octobre 2008 inclus pour les salariés en Belgique.

La date d'augmentation du capital est prévue pour le 28 novembre 2008.

2. Incidences de l'émission proposée

L'incidence de l'émission d'un maximum de 43.668.122 actions nouvelles sur la participation dans le capital social d'un actionnaire détenant 1 % du capital d'AXA[1] et ne souscrivant pas à l'augmentation de capital serait la suivante :

Participation de l'actionnaire au capital en %	
Avant émission	1 %
Après émission d'un nombre maximum de 43.668.122 actions nouvelles	0,98 %

En outre, l'incidence de cette émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés pris au 30 juin 2008, pour un actionnaire détenant une action AXA et ne souscrivant pas à l'augmentation de capital serait la suivante :

- Dans l'hypothèse où la totalité de l'offre serait souscrite via la formule classique :

Quote-part dans les capitaux propres au 30 juin 2008 (par action)	
Avant émission	19,65 euros
Après émission d'un nombre maximum de 43.668.122 actions nouvelles	19,60 euros

- Dans l'hypothèse où la totalité de l'offre serait souscrite via la formule à effet de levier (hors Allemagne) :

Quote-part dans les capitaux propres au 30 juin 2008 (par action)	
Avant émission	19,65 euros
Après émission d'un nombre maximum de 43.668.122 actions nouvelles	19,62 euros

Il est rappelé que les chiffres indiqués ci-dessus sont calculés sur la base du nombre maximal d'actions théorique pouvant être émises dans le cadre de l'augmentation de capital objet du présent rapport. À titre indicatif, lors de l'opération Shareplan 2007, avaient été souscrites un nombre total de 22.088.600 actions réparties de la façon suivante : 3.186.392 actions nouvelles dans le cadre de la formule classique, 17.023.582 actions nouvelles dans le cadre de la formule à effet de levier (hors Allemagne) et 1.878.626 actions à bons de souscription d'actions dans le cadre de la formule à effet de levier en Allemagne.

Compte tenu du prix d'émission et du volume de l'opération, celle-ci ne devrait pas avoir d'incidence significative sur la valeur boursière de l'action.

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-116 du Code de commerce, le présent rapport sera mis à la disposition des actionnaires au siège social de la Société, au plus tard dans les quinze jours suivant la réunion du Directoire, et sera porté à la connaissance des actionnaires à l'occasion de la prochaine Assemblée Générale.

Fait le 15 septembre 2008

Le Directoire

(1) Le capital d'AXA est déterminé sur la base du nombre d'actions composant le capital déclaré par la Société à l'Autorité des marchés financiers (AMF) en date du 8 août 2008, soit 2.064.029.718 actions.

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'AXA SUR LE RAPPORT DU DIRECTOIRE ET SUR LES COMPTES

Mesdames, Messieurs,

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni 8 fois au cours de l'année 2008. Il a pu exercer, dans le respect des dispositions légales et statutaires, les vérifications et les contrôles qu'il a estimé nécessaires de la gestion du Directoire, à l'appui des travaux de ses 4 Comités spécialisés (Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, réuni 4 fois ; Comité de Rémunération réuni 4 fois ; Comité Financier réuni 5 fois ; Comité d'Audit réuni 6 fois).

Le Conseil a veillé particulièrement à ce que son organisation permette une bonne gouvernance de l'Entreprise.

Conformément à la loi, le Directoire a présenté au Conseil de Surveillance les comptes sociaux et consolidés 2008 d'AXA ainsi que le rapport du Directoire sur l'activité de la Société et du Groupe au cours de l'exercice écoulé.

Le Conseil de Surveillance indique à l'Assemblée qu'il n'a aucune observation à formuler sur les comptes et le rapport qui lui ont été présentés par le Directoire.

Le Conseil a également examiné les résolutions financières soumises au vote de votre Assemblée et qui requièrent son autorisation préalable. Ces résolutions ont été approuvées par le Conseil qui n'a pas d'objection ou de remarque particulière à formuler les concernant.

Par ailleurs, le mandat de membre du Conseil de Mme Dominique Reiniche ainsi que de MM. Jacques de Chateauvieux, Anthony Hamilton et Michel Pébereau venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale du 30 avril 2009, le Directoire vous propose de les renouveler pour une durée de quatre ans. Sur la recommandation de son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, le Conseil a émis un avis favorable au renouvellement de ces mandats

Le mandat de M. Henri Lachmann, membre du Conseil depuis 1996, venant également à échéance, votre Assemblée est appelée à pourvoir son remplacement. Sur la recommandation de son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, le Conseil a émis un avis favorable à la nomination de M. Ramon de Oliveira dont l'expérience dans les domaines de la finance et de l'assurance viendra encore enrichir les travaux du Conseil. Le Conseil remercie chaleureusement M. Henri Lachmann pour la qualité de sa contribution au sein du Conseil.

En conséquence, le Conseil vous propose d'approuver les comptes de l'exercice 2008, ainsi que l'ensemble des résolutions proposées à votre Assemblée et agréées par le Directoire.

Le contexte exceptionnel en 2008, tant du point de vue des marchés financiers que de la conjoncture économique, nous a conduit à renforcer notre gestion du risque et à améliorer la conception et la rentabilité de certains produits d'épargne. Face à une situation économique et des marchés financiers incertains en 2009, AXA s'efforcera de réduire les facteurs de vulnérabilité opérationnelle et financière, tout en augmentant sa capacité à tirer parti du redressement de cette situation.

Nous tenons à remercier tout particulièrement les collaborateurs du Groupe AXA et le Directoire pour la qualité de leur travail et leur engagement croissant pour la réussite de l'Entreprise.

Le Conseil de Surveillance est confiant dans la capacité du Groupe à assurer le développement à long terme d'AXA.

Le Conseil de Surveillance

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social ou à l'attribution de titres de créances avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 12ème, 13ème, 14ème, 15ème, 16ème, 17ème et 18ème résolutions)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L. 225-135, L. 225-136, L. 225-138 et L. 228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes, en France ou à l'étranger, et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (12ème résolution),
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, assortie d'un droit de priorité possible institué par le Directoire au profit des actionnaires, (13ème résolution),
  - émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'une offre ublique d'échange, sur titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du Code de Commerce, initié par votre société (16ème résolution),
  - émission d'actions ordinaires de la Société, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant droit à des actions ordinaires de la Société (18ème résolution),
- de l'autoriser, par la 14ème résolution, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, dans les conditions, notamment de montant, prévues par la 13ème résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social et par période de 12 mois,
- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite légale de 10 % du capital (17ème résolution).

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder :

- 2 milliards d'euros pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec maintien du droit préférentiel de souscription au titre de la 12ème résolution,
- 20 % du capital social à la date de la présente assemblée générale, dans la limite d'un montant de 1 milliard d'euros, pour les augmentations de capital par voie d'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription au titre des 13ème à 18ème résolutions, étant précisé que ce montant s'impute sur le plafond de 2 milliards d'euros prévu au titre de la 12ème résolution,
- 6 milliards d'euros pour les titres de créance pouvant donner accès au capital de la Société, émis au titre des 12ème à 17ème résolutions.

Le nombre de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 12ème à 14ème résolutions et 16ème à 18ème résolutions pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la 15ème résolution dans la limite des plafonds prévus par les 12ème et 13ème résolutions.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-117 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des 13ème et 14ème résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 12ème, 16ème et 17ème résolutions nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les 13ème, 14ème, 16ème et 17ème résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Directoire en cas d'émissions d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 19ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment l'article L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation à votre Directoire de la compétence de décider l'émission de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital de la Société, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider de l'émission, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger et/ou sur le marché international, en euros ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, d'obligations assorties de bons de souscription d'obligations et plus généralement de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution, immédiatement ou à terme, de titres de créance tels que obligations, titres assimilés, titres subordonnés à durée déterminée ou non ou tous autres titres conférant, dans une même émission, un même droit de créance sur la Société et fixer les conditions définitives de cette émission.

  Le montant nominal pour lequel pourra être libellé l'ensemble des valeurs mobilières à émettre mentionnées ci-dessus ne pourra excéder 2 milliards d'euros, ou la contre-valeur de ce montant en devises ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant nominal maximum est indépendant du montant des titres de créances qui seraient émis sur le fondement des douzième à dix-septième résolutions, et que ce montant sera majoré de toute prime éventuelle de remboursement au-dessus du pair.

Il est précisé que :

- le montant nominal maximum de 2 milliards d'euros, est indépendant des titres de créances qui seraient émis sur le fondement des 12ème à 17ème résolutions ;
- cette délégation annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa vingt-deuxième résolution.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Directoire en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 20ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation au Directoire d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant nominal maximum de 150 millions d'euros, par l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux mandataires sociaux, salariés et anciens salariés, agents généraux d'assurance de votre Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, adhérents du ou des plans d'épargne d'entreprise de votre Société ou du Groupe AXA, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une période de 18 mois, à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives de cette opération.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Il est précisé que :
- Le montant cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la vingt-et-unième résolution ne pourra excéder le montant nominal précité de 150 millions d'euros.
- La décote maximum sera fixée à 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché Euronext Paris au cours des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions.
- Le Directoire pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.
- Le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital serait réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 21ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal maximum de 150 millions d'euros, réservée à une catégorie de bénéficiaires déterminée, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser, pour une durée de 18 mois, à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Il est précisé que :

- Le montant cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la vingtième résolution ne pourra excéder le montant nominal précité de 150 millions d'euros.
- Le Directoire vous propose de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires émises dans le cadre de la présente autorisation et de réserver le droit de les souscrire à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés, mandataires sociaux et agents généraux, ou à certains d'entre eux, de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L. 225-180 du Code de commerce et L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France, présentant un profil économique comparable à un schéma d'actionnariat salarié proposé à d'autres salariés et mandataires sociaux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L. 225-180 du Code de commerce et L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail, qui serait mis en place notamment dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en application de la vingtième résolution de la présente Assemblée.
- Le prix d'émission des actions nouvelles (i) ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la vingtième résolution ni supérieur à cette moyenne et (ii) ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réservée à un bénéficiaire relevant dans la catégorie définie ci-dessus, dans la mesure où l'offre structurée ci-dessus ne serait pas mise en place concomitamment à une augmentation de capital réalisée en vertu de la vingtième résolution proposée à votre Assemblée, ni supérieur à cette moyenne.
- Le Directoire pourra réduire ou supprimer toute décote ainsi consentie, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport de l'organe compétent relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport de votre Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital social par annulation d'actions

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 22ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société AXA, et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7 du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre Société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209, du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale (10ème résolution) et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de 18 mois tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions de préférence avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 23ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-12 et L. 225-138 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions de préférence de catégorie B, d'un montant de deux milliards d'euros de produit brut d'émission, dont un montant nominal maximum d'un milliard d'euros, réservée aux sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, votre compétence pour décider d'une telle émission, dans les limites prévues par les statuts et les projets de résolutions qui sont soumis à la présente Assemblée Générale, ainsi que d'en arrêter les modalités, pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée Générale, et vous propose de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux actions de préférence à émettre.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-114 et R. 228-17 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur l'augmentation de capital envisagée, et sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite, ainsi que sur certaines informations contenues dans ce rapport.

Il est précisé que :

- Le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ainsi que des vingt-quatrième et vingt-cinquième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale, ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, deux milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant nominal d'un milliard d'euros.
- Les actions de préférence à émettre seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et de droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital en numéraire. Elles donneront droit à un dividende préférentiel et un droit prioritaire dans la liquidation par rapport aux actions ordinaires. Elles ne seront pas convertibles en actions ordinaires.
- Le prix d'émission des actions de préférence sera arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission. Il sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de la décision d'émission.
- Les conditions de fixation du dividende préférentiel, qu'il sera proposé chaque année à l'Assemblée Générale de verser aux porteurs d'actions de préférence, seront arrêtées par le Directoire lors de la décision d'émission, dans les limites prévues par les statuts. Ainsi, ce dividende correspondra à un multiple compris entre 1,2 et 1,8 du dividende versé par action ordinaire au titre de l'exercice précédent.
  En outre, ce dividende préférentiel ne pourra être inférieur au dividende minimum ni supérieur au dividende maximum fixés par le Directoire à son appréciation lors de la décision d'émission. Le dividende minimum sera fixé entre 6 et 8 % du montant actuel de l'action de préférence considérée au titre de l'exercice précédent (ce montant correspondant au prix d'émission de l'action de préférence considérée, tel qu'éventuellement réduit en cas d'absorption de pertes), et le dividende maximum entre 10 et 14 % du même montant.
  Au cas où tout ou partie du dividende préférentiel ne serait pas versé au titre d'un exercice, ledit dividende préférentiel ne sera pas reporté sur les exercices ultérieurs.
  En toute hypothèse, le dividende préférentiel total versé aux actionnaires de préférence au titre d'un exercice ne pourra excéder 90 % du bénéfice distribuable dudit exercice.
  Aucun dividende ne pourra être versé aux porteurs d'actions ordinaires si le dividende préférentiel relatif à l'exercice social considéré n'a pas été mis en distribution dans son intégralité.
- Les actions de préférence pourront être rachetées par AXA dans les conditions fixées par les statuts, et notamment à tout moment à compter du cinquième anniversaire de leur émission, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles. Elles seront rachetées à leur prix d'émission majoré dans certains cas d'un taux correspondant au taux arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission pour le calcul du dividende minimum (soit entre 6 % et 8 %).

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Celles-ci ont consisté notamment à vérifier les informations fournies dans le rapport du Directoire sur les motifs de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur les caractéristiques des actions de préférence et les modalités de détermination de leur prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur l'augmentation de capital envisagée, les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Directoire et sur la présentation, faite dans ce rapport, des caractéristiques des actions de préférence.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'émission par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions de préférence avec maintien du droit préférentiel de souscription

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 24ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228-12 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions de préférence de catégorie B, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'un montant de deux milliards d'euros de produit brut d'émission, dont un montant nominal maximum d'un milliard d'euros, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, votre compétence pour décider d'une telle émission, dans les limites prévues par les statuts et les projets de résolutions qui sont soumis à la présente Assemblée Générale, ainsi que d'en arrêter les modalités, pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée Générale.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément à l'article R. 228-17 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur l'augmentation de capital envisagée, ainsi que sur certaines informations contenues dans ce rapport.

Il est précisé que :

- Le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ainsi que des vingt-troisième et vingt-cinquième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale, ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, deux milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant nominal d'un milliard d'euros.
- Les actions de préférence à émettre seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et de droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital en numéraire. Elles donneront droit à un dividende préférentiel et un droit prioritaire dans la liquidation par rapport aux actions ordinaires. Elles ne seront pas convertibles en actions ordinaires.
- Le prix d'émission des actions de préférence sera arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission. Il sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de la décision d'émission.
- Les conditions de fixation du dividende préférentiel, qu'il sera proposé chaque année à l'Assemblée Générale de verser aux porteurs d'actions de préférence, seront arrêtées par le Directoire lors de la décision d'émission, dans les limites prévues par les statuts. Ainsi, ce dividende correspondra à un multiple compris entre 1,2 et 1,8 du dividende versé par action ordinaire au titre de l'exercice précédent.
  En outre, ce dividende préférentiel ne pourra être inférieur au dividende minimum ni supérieur au dividende maximum fixés par le Directoire à son appréciation lors de la décision d'émission. Le dividende minimum sera fixé entre 6 et 8 % du montant actuel de l'action de préférence considérée au titre de l'exercice précédent (ce montant correspondant au prix d'émission de l'action de préférence considérée, tel qu'éventuellement réduit en cas d'absorption de pertes), et le dividende maximum entre 10 et 14 % du même montant.
  Au cas où tout ou partie du dividende préférentiel ne serait pas versé au titre d'un exercice, ledit dividende préférentiel ne sera pas reporté sur les exercices ultérieurs.
  En toute hypothèse, le dividende préférentiel total versé aux actionnaires de préférence au titre d'un exercice ne pourra excéder 90 % du bénéfice distribuable dudit exercice.
  Aucun dividende ne pourra être versé aux porteurs d'actions ordinaires si le dividende préférentiel relatif à l'exercice social considéré n'a pas été mis en distribution dans son intégralité.
- Les actions de préférence pourront être rachetées par AXA dans les conditions fixées par les statuts, et notamment à tout moment à compter du cinquième anniversaire de leur émission, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles. Elles seront rachetées à leur prix d'émission majoré dans certains cas d'un taux correspondant au taux arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission pour le calcul du dividende minimum (soit entre 6 % et 8 %).

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Celles-ci ont consisté notamment à vérifier les informations fournies dans le rapport du Directoire sur les caractéristiques des actions de préférence et les modalités de détermination de leur prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur l'augmentation de capital envisagée, les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Directoire et sur la présentation, faite dans ce rapport, des caractéristiques des actions de préférence.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'émission par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions de préférence sans droit préférentiel de souscription

(Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2009 – 25ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-12 et L. 225-135 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission d'actions de préférence de catégorie B, d'un montant de deux milliards d'euros de produit brut d'émission, dont un montant nominal maximum d'un milliard d'euros, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, votre compétence pour décider d'une telle émission, dans les limites prévues par les statuts et les projets de résolutions qui sont soumis à la présente Assemblée Générale, ainsi que d'en arrêter les modalités, pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée Générale, et vous propose de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux actions de préférence à émettre.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225 114 et R. 228-17 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur l'augmentation de capital envisagée et sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite, ainsi que sur certaines informations contenues dans ce rapport.

Il est précisé que :

- Le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution ainsi que des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions, soumises à la présente Assemblée Générale, ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, deux milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant nominal d'un milliard d'euros.
- Les actions de préférence à émettre seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et de droit préférentiel de souscription à toute augmentation de capital en numéraire. Elles donneront droit à un dividende préférentiel et un droit prioritaire dans la liquidation par rapport aux actions ordinaires. Elles ne seront pas convertibles en actions ordinaires.
- Le prix d'émission des actions de préférence sera arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission. Ce prix d'émission (i) sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de la décision d'émission et/ou (ii) devra, en cas d'émission d'actions de préférence assimilables à des actions de préférence déjà émises et admises aux négociations sur un marché réglementé, être au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur.
- Les conditions de fixation du dividende préférentiel, qu'il sera proposé chaque année à l'Assemblée Générale de verser aux porteurs d'actions de préférence, seront arrêtées par le Directoire lors de la décision d'émission, dans les limites prévues par les statuts. Ainsi, ce dividende correspondra à un multiple compris entre 1,2 et 1,8 du dividende versé par action ordinaire au titre de l'exercice précédent.
  En outre, ce dividende préférentiel ne pourra être inférieur au dividende minimum ni supérieur au dividende maximum fixés par le Directoire à son appréciation lors de la décision d'émission. Le dividende minimum sera fixé entre 6 et 8 % du montant actuel de l'action de préférence considérée au titre de l'exercice précédent (ce montant correspondant au prix d'émission de l'action de préférence considérée, tel qu'éventuellement réduit en cas d'absorption de pertes), et le dividende maximum entre 10 et 14 % du même montant.
  Au cas où tout ou partie du dividende préférentiel ne serait pas versé au titre d'un exercice, ledit dividende préférentiel ne sera pas reporté sur les exercices ultérieurs.
  En toute hypothèse, le dividende préférentiel total versé aux actionnaires de préférence au titre d'un exercice ne pourra excéder 90 % du bénéfice distribuable dudit exercice.
  Aucun dividende ne pourra être versé aux porteurs d'actions ordinaires si le dividende préférentiel relatif à l'exercice social considéré n'a pas été mis en distribution dans son intégralité.
- Les actions de préférence pourront être rachetées par AXA dans les conditions fixées par les statuts, et notamment à tout moment à compter du cinquième anniversaire de leur émission, sous réserve de l'autorisation préalable de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles. Elles seront rachetées à leur prix d'émission majoré dans certains cas d'un taux correspondant au taux arrêté par le Directoire lors de la décision d'émission pour le calcul du dividende minimum (soit entre 6 % et 8 %).

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Celles-ci ont consisté notamment à vérifier les informations fournies dans le rapport du Directoire sur les motifs de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur les caractéristiques des actions de préférence et les modalités de détermination de leur prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur l'augmentation de capital envisagée, les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport du Directoire et sur la présentation, faite dans ce rapport, des caractéristiques des actions de préférence.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dont le principe entre cependant dans la logique de l'opération soumise à votre approbation.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'émission par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'inscription dans les statuts des conditions de rachat ou de remboursement des actions de préférence

(Assemblée Générale Mixte du 30 avril 2009 – 26ème résolution)

Aux Actionnaires
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par l'article R. 228-20 du Code de commerce, nous avons établi notre rapport sur les modalités de rachat ou de remboursement des actions de préférence de catégorie B dont l'inscription dans les statuts est envisagée, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport indiquant les modalités de rachat ou de remboursement de ces actions de préférence et de mise à disposition des actionnaires des rapports du Directoire et des Commissaires aux Comptes prévus à l'article R. 228-19 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités de rachat ou de remboursement des actions de préférence de catégorie B dont l'inscription dans les statuts est envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Celles-ci ont consisté notamment à vérifier les informations fournies dans le rapport du Directoire sur les modalités de rachat ou de remboursement des actions de préférence de catégorie B.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de rachat ou de remboursement des actions de préférence de catégorie B dont l'inscription dans les statuts est envisagée.

Conformément à l'article R. 228-19 du Code de commerce, nous établirons un rapport à l'occasion de la décision d'émission par votre Directoire des actions de préférence de catégorie B conformément aux dispositions statutaires.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport complémentaire des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise

Au Directoire
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en application des dispositions de l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous vous présentons un rapport complémentaire à notre rapport spécial du 25 mars 2008 sur l'émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés et anciens salariés de votre société et de ses filiales adhérant au Plan d'Epargne Entreprise du Groupe AXA (P.E.E.G.) ou au Plan International d'Actionnariat du Groupe AXA (P.I.A.G.), autorisée par votre Assemblée Générale Mixte du 22 avril 2008.

Cette Assemblée avait délégué pour une durée de 18 mois à votre Directoire le pouvoir de fixer les modalités définitives de l'opération et pour un montant maximum de 100 millions d'euros.

Faisant usage de cette délégation, votre Directoire a décidé lors de sa séance du 15 septembre 2008 une augmentation de capital par émission d'un nombre maximum de 43.668.122 actions de la Société avec le prix d'émission suivant :
- pour la formule classique, au prix unitaire de 17,18 euros, soit 80 % de la moyenne des 20 cours d'ouverture du titre AXA précédant le 12 septembre inclus,
- pour la formule avec effet de levier, au prix unitaire de 18,43 euros, soit 85,85 % de la moyenne des 20 cours d'ouverture du titre AXA précédant le 12 septembre inclus,
- pour les actions à bons de souscription d'action (ABSA) proposées aux salariés en Allemagne, au prix unitaire de 21,47 euros soit 100 % de la moyenne des 20 cours d'ouverture du titre AXA précédant le 12 septembre inclus.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-115 et R. 225-116 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier :
- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes semestriels au 30 juin 2008 établis sous la responsabilité du Directoire selon les mêmes méthodes et suivant la même présentation que les derniers comptes annuels. Ces comptes semestriels ont fait l'objet, de notre part, d'un examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France,
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'assemblée générale et la sincérité des informations données dans le rapport complémentaire du Directoire sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission et sur son montant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :
- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes de la Société et données dans le rapport complémentaire du Directoire,
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 22 avril 2008 et des indications fournies à celle-ci,

- la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription sur laquelle vous vous êtes précédemment prononcés, le choix des éléments de calcul du prix d'émission, et son montant définitif,
- la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital appréciée par rapport aux capitaux propres et sur la valeur boursière de l'action.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 26 septembre 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg

PROJETS DE RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉS PAR LE DIRECTOIRE D'AXA

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2008

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes sociaux de l'exercice écoulé ainsi que du rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux,

approuve les comptes sociaux de la société AXA (la « Société ») au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2008

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes consolidés de l'exercice écoulé ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice 2008 et fixation du dividende à 0,40 euro par action

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, sur proposition du Directoire et après avoir constaté que les pertes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 s'élèvent à 1.252.766.940 euros,

décide d'apurer les pertes de l'exercice 2008 de la façon suivante :

- par imputation au report à nouveau bénéficiaire pour un montant de 17.248.117 €
- par imputation sur la réserve pour éventualités diverses pour un montant de 1.235.518.823 €

décide la distribution aux actionnaires, à titre de dividende, d'une somme de 835.663.267,60 euros prélevée sur la réserve pour éventualités diverses.

L'Assemblée Générale décide en conséquence la mise en paiement le 12 mai 2009 aux 2.089.158.169 actions portant jouissance au 1er janvier 2008, d'un dividende de 0,40 euro par action.

Ce dividende ouvre droit à l'abattement de 40 % prévu par le 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts et applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,16 euro par action, sauf option exercée au titre de ces dividendes ou des autres revenus perçus au cours de la même année pour le prélèvement forfaitaire libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts.

Il n'existe pas de revenus distribués au titre de la présente Assemblée, éligibles ou non à l'abattement de 40 % mentionné ci-dessus, autres que le dividende précisé ci-dessus.

Il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes, des revenus distribués éligibles audit abattement et des revenus distribués non éligibles à l'abattement au titre des trois exercices précédents.

	Exercice 2005	Exercice 2006	Exercice 2007
Dividende par action	0,88 €	1,06 €	1,20 €
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	0,88 €	1,06 €	1,20 €
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	–	–	–

Pour les dividendes perçus depuis le 1er janvier 2008, cet abattement n'est pas applicable dès lors que le bénéficiaire a opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire.

Si lors de la mise en paiement du dividende, la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « report à nouveau ».

Quatrième résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, approuve ledit rapport qui ne comporte aucune convention nouvelle entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-86 précité et intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Cinquième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Jacques de Chateauvieux

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Jacques de Chateauvieux, pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos.

Sixième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Anthony Hamilton

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Anthony Hamilton, pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos.

Septième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Michel Pébereau

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Michel Pébereau, pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos.

Huitième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Mme Dominique Reiniche

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Mme Dominique Reiniche, pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos.

Neuvième résolution

Nomination de M. Ramon de Oliveira en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, nomme M. Ramon de Oliveira en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Henri Lachmann dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2013 sur les comptes du dernier exercice clos.

Dixième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions ordinaires de la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du descriptif du programme de rachat d'actions propres établi conformément aux articles 241-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) :

1) Autorise le Directoire, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter un nombre d'actions ordinaires de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que ces pourcentages s'appliquent à un capital ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant l'affecter postérieurement à la présente Assemblée. Le nombre d'actions ordinaires que la Société détiendra à quelque moment que ce soit, ne pourra excéder 10 % des actions composant son capital et 10 % du nombre total d'actions ordinaires alors existantes.

2) Décide que l'acquisition de ces actions ordinaires pourra être effectuée afin : a) d'assurer l'animation de l'action ordinaire 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 de l'Association Française des Marchés Financiers (AMAFI) 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, étant précisé que le nombre d'actions ainsi rachetées correspondra, pour le calcul de la limite de 10 % prévue au 1) de la présente résolution, au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation, b) (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux éligibles ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions définies à l'article L. 225-180 du Code de commerce, (ii) d'attribuer des actions gratuites aux mandataires sociaux éligibles, salariés et anciens salariés et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles, ou à certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés notamment 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, et (iv) de céder des actions aux salariés et anciens salariés, mandataires sociaux éligibles et agents généraux d'assurance de la Société ou du Groupe AXA, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail, ou de tous autres plans d'actionnariat salarié, c) de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF, d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, e) de les annuler totalement ou partiellement, sous réserve que le Directoire dispose d'une autorisation de l'Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, ou f) plus généralement de réaliser toute autre opération admise, ou qui viendrait à être autorisée, par la réglementation en vigueur.
3) Décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur à 30 euros (ou la contre-valeur de ce montant à la même date dans toute autre monnaie). Le Directoire pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action. A titre indicatif, en application de l'article R. 225-151 du Code de commerce, au 12 février 2009, sans tenir compte des actions déjà détenues, le montant maximal théorique que la Société pourrait consacrer à des achats d'actions ordinaires dans le cadre de la présente résolution serait de 6.267.474.480 euros, correspondant à 208.915.816 actions ordinaires acquises au prix maximal unitaire de 30 euros décidé ci-dessus et sur la base du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009.
4) Décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur le marché ou hors marché, de gré à gré et notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou plus généralement à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou dans le cadre d'offres publiques, aux époques que le Directoire appréciera.
5) Décide qu'en cas d'offre publique sur les titres de la Société, celle-ci pourra poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions dans le respect de l'article 232-17 du règlement général de l'AMF, et uniquement si, d'une part, l'offre d'achat des titres de la Société est réglée intégralement en numéraire et si, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite d'un programme en cours, entrent dans les objectifs visés ci-dessus aux points b) et d) du paragraphe 2) ci-dessus et ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Directoire, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'AMF ou de toute autre autorité, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa quinzième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Onzième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, par incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes, à réaliser par élévation de la valeur nominale des actions ordinaires existantes et/ou attribution gratuite d'actions ordinaires nouvelles. Il est précisé, sous la condition suspensive de la mise en œuvre par le Directoire de l'une quelconque des délégations prévues aux vingt-troisième à

vingt-cinquième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale, et de l'adoption de la vingt-sixième résolution ci-après relative aux modifications statutaires telles que reflétées en Annexe, que les titulaires d'actions de préférence ne disposeront d'aucun droit dans les augmentations de capital réalisées en vertu de la présente résolution, sauf dans l'hypothèse où cette augmentation de capital serait réalisée par incorporation de primes d'émission auquel cas les titulaires d'actions de préférence bénéficieront, selon les modalités retenues lors de la décision d'augmentation de capital, soit (i) d'une augmentation de la valeur nominale de leurs actions de préférence dans les mêmes proportions que celle prévues pour les actions ordinaires, soit (ii) d'une attribution gratuite d'actions de préférence de même catégorie que les actions de préférence ayant donné droit à l'attribution gratuite.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 1 milliard d'euros soit, à titre indicatif uniquement, environ 20,9 % du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009. Le plafond de la présente délégation est autonome et distinct des plafonds des augmentations de capital pouvant résulter des émissions d'actions ordinaires, de valeurs mobilières donnant accès au capital ou d'actions de préférence autorisées par les autres résolutions qui suivent, soumises à la présente Assemblée Générale. A ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital ;
   - fixer le nombre d'actions ordinaires ou de préférence nouvelles à émettre et/ou le montant dont la valeur nominale des actions existantes composant le capital social sera augmentée ;
   - arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation de la valeur nominale des titres de capital existants portera effet ;
   - décider qu'en cas d'augmentation de capital sous forme d'attributions gratuites d'actions nouvelles et conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, les droits d'attribution formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation applicable ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - imputer sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles le montant des frais afférents à l'augmentation de capital correspondante et s'il le juge opportun, y prélever les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;
   - et généralement prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités requises pour la bonne fin de chaque augmentation de capital et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa quatorzième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Douzième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 228-92 et L. 228-93 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, par voie d'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, existantes ou à émettre, ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital (une « Filiale »).

   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 2 milliards d'euros soit, à titre indicatif uniquement, environ 41,80 % du capital social statutaire constaté le 21 janvier 2009, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution ainsi que des treizième à dix-huitième résolutions s'imputera sur ce plafond. À ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une Filiale ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies.

   Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 6 milliards d'euros, ou la contre-valeur de ce montant en devises ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, à la date de la décision d'émission. Ce plafond est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission pourrait résulter de cette résolution ainsi que des

treizième à dix-septième résolutions ci-après ; il est indépendant du montant des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance qui seraient émises sur le fondement de la dix-neuvième résolution ci-après ainsi que du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

3) Prend acte que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions ordinaires et des valeurs mobilières qui seraient émises en vertu de la présente résolution. Le Directoire fixera les conditions et les limites dans lesquelles les actionnaires pourront exercer leur droit de souscrire à titre irréductible conformément aux dispositions légales en vigueur et pourra instituer au profit des actionnaires un droit préférentiel de souscription à titre réductible que ces derniers pourront exercer proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes.
   Si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, les facultés offertes par l'article L. 225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement, et notamment celle d'offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
4) Prend acte que la présente résolution emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
5) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - déterminer la catégorie des titres émis et fixer, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale, le cas échéant, les modalités des valeurs mobilières donnant accès au capital attribuées gratuitement, les conditions de leur rachat en bourse et de leur éventuelle annulation ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre ;
   - déterminer l'ensemble des caractéristiques, montant et modalités de toute émission et des titres émis et lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associées à des titres de créance, leur durée déterminée ou non et leur rémunération ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et prendre généralement toutes dispositions utiles ;
   - passer toute convention, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions susvisées, ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir ;
   - constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que de procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa quinzième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Treizième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou de l'une de ses filiales, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-92 et L. 228-93 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'une offre au public et/ou d'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier dans les conditions et limites maximales prévues par les lois et règlements, par voie d'émission, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, existantes ou à émettre, ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital (une « Filiale »).
   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 20 % du capital social à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite de 1 milliard d'euros, étant précisé que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la douzième résolution et de la quatorzième à la dix-huitième résolutions ne pourra excéder 2 milliards d'euros. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.

2) Décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires.
   Le montant nominal des titres de créance susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de 6 milliards d'euros, ou la contre-valeur de ce montant en devises ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, à la date de décision de l'émission, ce montant s'imputant sur le plafond fixé au 2) de la douzième résolution. Ces valeurs mobilières pourront revêtir les mêmes formes et caractéristiques que celles prévues par la douzième résolution et plus généralement l'ensemble des dispositions les concernant visées à la douzième résolution leur seront applicables.
3) Prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.
4) Décide que le Directoire pourra instituer au profit des actionnaires un droit de priorité à titre irréductible et/ou réductible, pendant le délai et dans les conditions qu'il fixera, pour tout ou partie d'une émission réalisée dans le cadre de la présente résolution et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire en application des dispositions légales et réglementaires.
5) Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
   - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée ;
   - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
   - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
6) Décide que le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières à émettre dans le cadre de la présente résolution sera au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur.
7) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - déterminer la nature et les conditions de placement des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente résolution ;
   - déterminer les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis, notamment, la catégorie des titres émis et fixer, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités selon lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société ou, le cas échéant, d'une Filiale, les conditions de leur rachat en bourse et de leur éventuelle annulation ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre ;
   - déterminer l'ensemble des caractéristiques, montant et modalités de toute émission et des titres émis et lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associées à des titres de créance, leur durée déterminée ou non et leur rémunération ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et prendre généralement toutes dispositions utiles ;
   - passer toute convention, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions susvisées, ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir ;
   - constater la réalisation des augmentations de capital résultant de la présente résolution et procéder à la modification corrélative des statuts, ainsi que pour procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa seizième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Quatorzième résolution

Autorisation consentie au Directoire en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée Générale, dans la limite de 10 % du capital

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce,
Autorise le Directoire, en cas d'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiat et/ou à terme, au capital de la Société, ou d'une société dont elle détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital (une « Filiale ») sans droit préférentiel de souscription, dans les conditions, notamment de montant, prévues par la treizième résolution, à déroger aux conditions de fixation de prix prévues par la treizième résolution précitée et à déterminer le prix d'émission conformément aux conditions suivantes :

Le prix d'émission ne peut être inférieur, au choix du Directoire, (a) au cours moyen de l'action sur le marché Euronext Paris, pondéré par les volumes lors de la dernière séance de bourse précédant la fixation du prix de l'émission ou (b) au cours moyen de l'action sur le marché Euronext Paris, pondéré par les volumes arrêté en cours de séance au moment où le prix d'émission est fixé, dans les deux cas, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %.

Le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder 10 % du capital social par période de 12 mois ainsi que le plafond global fixé par la treizième résolution sur lequel il s'impute.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa dix-septième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Quinzième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission, avec ou sans droit préférentiel de souscription, décidée en application respectivement des douzième à quatorzième et seizième à dix-huitième résolutions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce,

Autorise le Directoire à décider, pour chacune des émissions réalisées en application des douzième à quatorzième et seizième à dix-huitième résolutions, que le nombre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières à émettre pourra être augmenté par le Directoire, dans les conditions légales et réglementaires, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, s'il constate une demande excédentaire de souscription, notamment en vue d'octroyer une option de surallocation conformément aux pratiques de marché et dans la limite des plafonds prévus par les douzième et treizième résolutions respectivement.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa dix-huitième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Seizième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-148 et L. 228-92 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, existantes ou à émettre, en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange initiée par la Société, en France ou à l'étranger, selon les règles locales, sur des titres d'une autre société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés à l'article L. 225-148 du Code de commerce, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des titulaires de ces titres, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions ordinaires et/ou valeurs mobilières à émettre.
   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 20 % du capital social à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite de 1 milliard d'euros, étant précisé, d'une part, que ce plafond s'impute sur le plafond prévu à la treizième résolution et, d'autre part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la douzième à la quinzième résolutions et de la dix-septième à la dix-huitième résolutions ne pourra excéder 2 milliards d'euros. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.
2) Prend acte que la présente délégation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.
3) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment de :
   - fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
   - constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
   - déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance éventuellement rétroactive, des actions nouvelles, et/ou, le cas échéant, des titres donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions de la Société ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - inscrire au passif du bilan à un compte « prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;

- procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite « prime d'apport » de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée ;
- prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour la dotation de la réserve légale ;
- prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de l'opération autorisée, constater la ou les augmentations de capital en résultant et modifier corrélativement les statuts.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa dix-neuvième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-septième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital social hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6 et L. 225-147 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, existantes ou à émettre, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.
   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder, outre la limite légale de 10 % du capital social, 20 % du capital social à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite de 1 milliard d'euros, étant précisé, d'une part, que ce plafond s'impute sur le plafond prévu à la treizième résolution et, d'autre part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution, de la douzième à la seizième résolutions et de la dix-huitème résolution ne pourra excéder 2 milliards d'euros. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société.
2) Décide de supprimer au profit des titulaires des titres ou valeurs mobilières, objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires ou valeurs mobilières ainsi émises et prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.
3) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - statuer, sur le rapport des commissaires aux apports mentionné aux 1er et 2ème alinéas de l'article L. 225-147 du Code de commerce, sur l'évaluation des apports ;
   - imputer sur la prime d'apport, le cas échéant, l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, prélever sur la prime d'apport, s'il le juge utile, les sommes nécessaires pour porter la dotation de la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque émission ;
   - constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - procéder à la modification corrélative des statuts ainsi qu'à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa vingtième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-huitième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6 et L. 228-93 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire, dans le cadre de la treizième résolution qui précède, sa compétence pour décider l'émission d'actions ordinaires de la Société auxquelles donneraient droit des valeurs mobilières émises par une ou des sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital social (une « Filiale »).
   Ces valeurs mobilières ne pourront être émises par les Filiales qu'avec l'accord du Directoire de la Société et pourront, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, donner accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ; elles pourront être émises en une ou plusieurs fois, en France, sur les marchés étrangers et/ou le marché international.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder 20 % du capital social à la date de la présente Assemblée Générale dans la limite de 1 milliard d'euros, étant précisé, d'une part, que ce plafond s'impute sur le plafond prévu à la treizième résolution et, d'autre part, que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles de résulter de la présente résolution et de la douzième à la dix-septième résolutions ne pourra excéder 2 milliards d'euros. À ces plafonds s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société, émises par une Filiale dans le cadre de la présente résolution.

En toute hypothèse, la somme versée dès l'émission ou pouvant ultérieurement être versée à la Société devra être, conformément aux stipulations des treizième et quatorzième résolutions, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant minimum prévu par la législation après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

2) Prend acte que les actionnaires de la Société ne disposent pas de droit préférentiel de souscription ni aux valeurs mobilières visées ci-dessus émises par les Filiales ni aux actions ordinaires de la Société auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit.
3) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, en accord avec les conseils d'administration, directoires ou autres organes de direction ou de gestion compétents des Filiales émettrices des valeurs mobilières visées par la présente résolution et notamment de :
   - fixer les montants à émettre ;
   - déterminer les modalités d'émission et la catégorie des valeurs mobilières à émettre ;
   - fixer la date de jouissance, même rétroactive, des titres à créer ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords et conventions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, le tout dans le cadre des lois et règlements français et, le cas échéant, étrangers, applicables ;
   - apporter aux statuts les modifications rendues nécessaires par l'utilisation de cette délégation, conformément aux termes de son rapport à la présente Assemblée.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa vingt-et-unième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-neuvième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital de la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider l'émission, en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger et/ou sur le marché international, en euros ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, d'obligations assorties de bons de souscription d'obligations et plus généralement de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution, immédiatement ou à terme, de titres de créance tels que obligations, titres assimilés, titres subordonnés à durée déterminée ou non ou tous autres titres conférant, dans une même émission, un même droit de créance sur la Société.

   Le montant nominal pour lequel pourra être libellé l'ensemble des valeurs mobilières à émettre mentionnées ci-dessus ne pourra excéder 2 milliards d'euros, ou la contre-valeur de ce montant en devises ou en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant nominal maximum est indépendant du montant des titres de créances qui seraient émis sur le fondement des douzième à dix-septième résolutions, et que ce montant sera majoré de toute prime éventuelle de remboursement au-dessus du pair.
2) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - procéder auxdites émissions dans la limite ci-dessus fixée, en déterminer la date, la nature, les montants et la monnaie d'émission ;
   - arrêter les caractéristiques des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et notamment leur valeur nominale et leur date de jouissance même rétroactive, leur prix d'émission, le cas échéant avec prime, leur taux d'intérêt, fixe et/ou variable, et sa date de paiement, ou en cas de titres à taux variable, les modalités de détermination de leur taux d'intérêt, ou encore les conditions de capitalisation de l'intérêt ;
   - fixer, en fonction des conditions du marché, les modalités d'amortissement et/ou de remboursement anticipé des valeurs mobilières à émettre ainsi que des titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, le cas échéant, avec une prime fixe ou variable, ou même de rachat par la Société ;
   - s'il y a lieu, décider de conférer une garantie ou des sûretés aux valeurs mobilières à émettre, ainsi qu'aux titres de créance auxquels les valeurs mobilières donneraient droit à attribution, et en arrêter la nature et les caractéristiques ;
   - d'une manière générale, arrêter l'ensemble des modalités de chacune des émissions, passer toutes conventions, conclure tous accords avec toutes banques et tous organismes, prendre toutes dispositions et remplir toutes les formalités requises, et généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, dans sa vingt-deuxième résolution, est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes établis conformément à la loi et notamment aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-138 I et II et L. 225-138-1 du Code de commerce ainsi que des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail,

1) Autorise le Directoire à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à l'époque ou aux époques qu'il fixera et dans les proportions qu'il appréciera sur ses seules délibérations, par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux mandataires sociaux, salariés et anciens salariés, agents généraux d'assurance de la Société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ainsi que des articles L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail, adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, l'émission de titres pouvant être réalisée par versement en numéraire ou par l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ou autres titres donnant accès au capital.
   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder 150 millions d'euros. À ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, la valeur nominale des actions ordinaires à émettre dans le cadre de la présente résolution pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société, étant précisé que ce plafond est commun aux augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la vingt-et-unième résolution ci-après mais qu'il est autonome et distinct des plafonds d'augmentation de capital résultant des émissions d'actions ordinaires, d'actions de préférence ou de valeurs mobilières donnant accès au capital autorisées par les autres résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.
2) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, aux actions ordinaires et valeurs mobilières à émettre, le cas échéant attribuées gratuitement, dans le cadre de la présente résolution laquelle emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente autorisation pourront donner droit.
3) Décide que le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières à émettre en application de la présente résolution sera fixé dans les conditions prévues par les articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail, étant entendu que la décote maximale fixée, en application des articles L. 3332-18 et suivants précités, par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ne pourra excéder 20 %. Toutefois, l'Assemblée Générale autorise expressément le Directoire à réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement. Le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des dispositions ci-dessous.
4) Autorise le Directoire à procéder à l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement et/ou de la décote ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires.
5) Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la réglementation.
6) Délègue au Directoire, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, tous pouvoirs pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations et notamment :
   - décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif de valeurs mobilières ;
   - fixer, le cas échéant, un périmètre des sociétés concernées par l'offre plus étroit que le périmètre des sociétés éligibles au plan d'épargne d'entreprise ;
   - fixer les conditions et modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et notamment de jouissance, les modalités de libération, le prix de souscription d'actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions légales ;
   - arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
   - fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs actions ordinaires ou de leurs valeurs mobilières donnant accès au capital ;
   - prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seront effectivement souscrits ;
   - sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

- prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, procéder aux formalités consécutives à celles-ci, notamment celles relatives à la cotation des titres créés, et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

Le Directoire pourra déléguer à toute personne habilitée par la loi les pouvoirs nécessaires à la réalisation des émissions autorisées par la présente résolution, ainsi que celui d'y surseoir, dans les limites et selon les modalités qu'il pourra préalablement fixer.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa dix-huitième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-et-unième résolution

Autorisation consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social sans droit préférentiel de souscription, en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants et L. 225-138 du Code de commerce,

1) Autorise le Directoire à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ordinaires dans la limite d'un montant nominal de 150 millions d'euros, une telle émission étant réservée à la catégorie de bénéficiaires définie ci-après, étant précisé que ce plafond est commun aux augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la vingtième résolution ci-avant mais qu'il est autonome et distinct des plafonds d'augmentation de capital résultant des émissions d'actions ordinaires, d'actions de préférence ou de valeurs mobilières donnant accès au capital autorisées par les autres résolutions, soumises à la présente Assemblée Générale.
2) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de la présente autorisation et de réserver le droit de les souscrire à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L. 225-180 du Code de commerce et L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France, présentant un profil économique comparable à un schéma d'actionnariat salarié proposé à d'autres salariés et mandataires sociaux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L. 225-180 du Code de commerce et L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail, qui serait mis en place notamment dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en application de la vingtième résolution soumise à la présente Assemblée.
3) Décide que le prix d'émission des actions nouvelles, à émettre en application de la présente autorisation, (i) ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la vingtième résolution adoptée par la présente Assemblée, ni supérieur à cette moyenne et (ii) ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réservée à un bénéficiaire relevant de la catégorie définie ci-dessus, dans la mesure où l'offre structurée mentionnée au 2) de la présente résolution ne serait pas mise en place concomitamment à une augmentation de capital réalisée en vertu de la vingtième résolution adoptée par la présente Assemblée, ni supérieur à cette moyenne ; le Directoire pourra réduire ou supprimer toute décote ainsi consentie, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.
4) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, et notamment de :
   - fixer la date et le prix d'émission des actions nouvelles à émettre ainsi que les autres modalités de l'émission, y compris la date de jouissance, même rétroactive et le mode de libération desdites actions ;
   - arrêter la liste des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription au sein de la catégorie définie ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux ;
   - constater la réalisation de l'augmentation de capital et modifier corrélativement les statuts ;
   - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émissions ;
   - prendre toutes mesures pour la réalisation des émissions ;
   - procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital, et plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa dix-neuvième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-deuxième résolution

Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce,

1) Autorise le Directoire à annuler, en une ou plusieurs fois, tout ou partie des actions ordinaires acquises par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir ultérieurement dans le cadre de toute autorisation donnée par l'assemblée générale ordinaire des

actionnaires en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, dans la limite de 10 % du capital social de la Société par période de 24 mois et à réduire corrélativement le capital social.

2) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment de :
   - arrêter le montant définitif de la réduction de capital ;
   - imputer la différence entre la valeur comptable des actions ordinaires annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes disponibles ;
   - fixer les modalités et constater la réalisation de la réduction de capital et procéder à la modification corrélative des statuts ;
   - effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 dans sa vingtième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-troisième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires en faveur des sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle

Sous la condition suspensive de l'adoption de la vingt-sixième résolution relative à la modification des statuts, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, du rapport spécial des Commissaires aux Comptes ainsi que du rapport du Commissaire aux apports et constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L. 225-129-2, L. 225-138 et L. 228-11 et suivants,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider de procéder à une ou plusieurs augmentations du capital de la Société réservées aux sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle, par voie d'émissions d'actions de préférence de même valeur nominale que les actions ordinaires de la Société.
2) Décide que les actions de préférence à émettre, dites actions de catégorie B, seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et auront les caractéristiques définies dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe, qui constitue un tout indivisible avec la présente résolution.
3) Décide que le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émissions d'actions de préférence pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation et des délégations prévues aux vingt-quatrième et vingt-cinquième résolutions ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros, compte non tenu de la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital. Ces plafonds sont indépendants de ceux prévus de la onzième à la vingt-et-unième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.
   Le montant des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros.
4) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires aux actions de préférence à émettre dans le cadre de la présente délégation et de réserver le droit de les souscrire en totalité à la société AXA Assurances IARD Mutuelle et à la société AXA Assurances Vie Mutuelle, chacune pouvant souscrire aux émissions envisagées à hauteur des plafonds prévus au paragraphe 3) de la présente résolution, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-138 du Code de commerce.
5) Décide que le prix d'émission des actions de préférence à émettre conformément à la présente résolution sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de la décision d'émission. Chaque nouvelle émission d'actions de catégorie B non assimiable avec la ou les émissions précédentes donnera alors lieu à la création d'une nouvelle catégorie d'actions de préférence.
6) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, et notamment de :
   - déterminer, dans la limite du montant nominal maximum d'augmentation de capital fixé dans la présente résolution, le montant des augmentations de capital et le nombre d'actions de préférence à émettre, ainsi que fixer la date et, compte tenu des conditions de fixation du prix décidées par la présente Assemblée Générale, le prix d'émission des actions de préférence à émettre, le cas échéant, créer une nouvelle catégorie d'actions de préférence et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer le montant du dividende préférentiel conformément aux modalités de fixation prévues dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer les modalités de souscription et libération des actions de préférence ;
   - fixer la date de jouissance des actions de préférence à émettre ;
   - prendre, en conséquence de l'émission des actions de préférence, toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
   - procéder, le cas échéant, à toute imputation sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et prendre généralement toutes dispositions utiles ;

- faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions de préférence à émettre ;
- prendre toutes mesures pour la réalisation des émissions et, le cas échéant, pour y surseoir ;
- constater la réalisation des augmentations de capital et modifier corrélativement les statuts ;
- procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital, et plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

Toute émission d'actions de préférence effectuée en vertu de la présente résolution devra être réalisée dans un délai maximum de 18 mois à compter de la présente Assemblée Générale.

Les sociétés AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle ne prennent pas part au vote de cette résolution.

Les actions détenues par AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et de la majorité nécessaires à l'adoption de la présente résolution.

Vingt-quatrième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires

Sous la condition suspensive de l'adoption de la vingt-sixième résolution relative à la modification des statuts, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté la libération intégrale du capital social et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-132 et suivants et L. 228-11 et suivants du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider de procéder à une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, par voie d'émissions, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires, d'actions de préférence de même valeur nominale que les actions ordinaires de la Société.
2) Décide que les actions de préférence à émettre, dites actions de catégorie B, seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et auront les caractéristiques définies dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe, qui constitue un tout indivisible avec la présente résolution.
3) Décide que le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émissions d'actions de préférence pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation et des délégations prévues aux vingt-troisième et vingt-cinquième résolutions ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros, compte non tenu de la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital. Ces plafonds sont indépendants de ceux prévus de la onzième à la vingt-et-unième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.
   Le montant des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard.
4) Prend acte que les actionnaires ordinaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de préférence qui seraient émises en vertu de la présente résolution. Le Directoire fixera les conditions et les limites dans lesquelles les actionnaires ordinaires pourront exercer leur droit de souscrire à titre irréductible conformément aux dispositions légales en vigueur et pourra instituer au profit des actionnaires ordinaires un droit préférentiel de souscription à titre réductible que ces derniers pourront exercer proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes.
5) Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, les facultés offertes par l'article L. 225-134 du Code de commerce, ou certaines d'entre elles seulement, et notamment celle d'offrir au public tout ou partie des actions de préférence non souscrites.
6) Décide que le prix d'émission des actions de préférence à émettre dans le cadre de la présente résolution sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de la décision d'émission. Chaque nouvelle émission d'actions de catégorie B non assimilable avec la ou les émissions précédentes donnera alors lieu à la création d'une nouvelle catégorie d'actions de préférence.
7) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - déterminer, dans la limite du montant nominal maximum d'augmentation de capital fixé dans la présente résolution, le montant des augmentations de capital et le nombre d'actions de préférence à émettre, ainsi que fixer la date et, compte tenu des conditions de fixation du prix décidées par la présente Assemblée Générale, le prix d'émission des actions de préférence à émettre, le cas échéant, créer une nouvelle catégorie d'actions de préférence et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer le montant du dividende préférentiel conformément aux modalités de fixation prévues dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer les modalités de souscription et de libération des actions de préférence ;
   - fixer la date de jouissance des actions de préférence à émettre ;
   - prendre, en conséquence de l'émission des actions de préférence, toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;

- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et prendre généralement toutes dispositions utiles ;
- faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions de préférence à émettre ;
- prendre toutes mesures pour la réalisation des émissions et, le cas échéant, pour y surseoir ;
- constater la réalisation des augmentations de capital et modifier corrélativement les statuts ;
- procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital, et plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

La présente autorisation est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-cinquième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions de préférence, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires

Sous la condition suspensive de l'adoption de la vingt-sixième résolution relative à la modification des statuts, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-11 et suivants du Code de commerce,

1) Délègue au Directoire sa compétence pour décider de procéder à une ou plusieurs augmentations du capital, en France ou à l'étranger, dans le cadre d'une offre faite au public et/ou d'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier dans les conditions et limites légales et règlementaires, par voie d'émissions, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires ordinaires, d'actions de préférence de même valeur nominale que les actions ordinaires de la Société.
2) Décide que les actions de préférence à émettre, dites actions de catégorie B, seront privées du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires et auront les caractéristiques définies dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe, qui constitue un tout indivisible avec la présente résolution.
3) Décide que le montant cumulé des augmentations de capital par voie d'émissions d'actions de préférence pouvant être réalisées dans le cadre de la présente délégation et des délégations prévues aux vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions ne pourra excéder, outre les limites prévues par la loi, 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros, compte non tenu de la valeur nominale des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital. Ces plafonds sont indépendants de ceux prévus de la onzième à la vingt-et-unième résolutions soumises à la présente Assemblée Générale.
   Le montant des augmentations de capital par voie d'émission d'actions de préférence susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder 2 milliards d'euros de produit brut d'émission, sans que la valeur nominale totale des actions de préférence ainsi émises ne puisse dépasser un montant d'1 milliard d'euros.
4) Décide que le Directoire pourra instituer au profit des actionnaires ordinaires un droit de priorité à titre irréductible et/ou réductible, pendant le délai et dans les conditions qu'il fixera, pour tout ou partie d'une émission réalisée dans le cadre de la présente résolution et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire ordinaire en application des dispositions légales et réglementaires.
5) Décide que le prix d'émission des actions de préférence à émettre dans le cadre de la présente résolution (i) sera égal à la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'action ordinaire AXA sur le marché Euronext Paris au cours des 20 jours de bourse précédant la date de décision d'émission et/ou (ii) devra, en cas d'émissions d'actions de préférence assimilables à des actions de préférence déjà émises et admises aux négociations sur un marché réglementé, être au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur. Chaque nouvelle émission d'actions de catégorie B non assimilable avec la ou les émissions précédentes donnera alors lieu à la création d'une nouvelle catégorie d'actions de préférence.
6) Décide que si les souscriptions n'ont pas absorbé la totalité d'une émission, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
   - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'augmentation décidée ;
   - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix, notamment en offrant ces actions au public.
7) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente résolution, et notamment de :
   - déterminer la nature et les conditions de placement des actions de préférence susceptibles d'être émises en vertu de la présente résolution ;
   - déterminer, dans la limite du montant nominal maximum d'augmentation de capital fixé dans la présente résolution, le montant des augmentations de capital et le nombre d'actions de préférence à émettre, ainsi que fixer la date et, compte tenu des conditions de fixation du prix décidées par la présente Assemblée Générale, le prix d'émission des actions de préférence à émettre, le cas échéant, créer une nouvelle catégorie d'actions de préférence et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer le montant du dividende préférentiel conformément aux modalités de fixation prévues dans le projet de statuts modifiés figurant en Annexe et modifier en conséquence les statuts ;
   - fixer les modalités de souscription et de libération des actions de préférence ;

- fixer la date de jouissance des actions de préférence à émettre ;
- prendre, en conséquence de l'émission des actions de préférence, toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital, et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement ;
- procéder, le cas échéant, à toute imputation sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et prendre généralement toutes dispositions utiles ;
- faire procéder, le cas échéant, à l'admission aux négociations sur un marché réglementé des actions de préférence à émettre ;
- prendre toutes mesures pour la réalisation des émissions et, le cas échéant, pour y surseoir ;
- constater la réalisation des augmentations de capital et modifier corrélativement les statuts ;
- procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital, et plus généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées.

La présente autorisation est consentie pour une période de 26 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-sixième résolution

Modifications statutaires en vue de l'introduction des actions de préférence dans les statuts

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, du rapport des Commissaires aux Comptes et du projet de statuts modifiés figurant en Annexe, qui décrit les caractéristiques des actions de préférence, sous la condition suspensive de la mise en œuvre par le Directoire de l'une quelconque des vingt-troisième, vingt-quatrième ou vingt-cinquième résolutions relatives à l'émission d'actions de préférence (laquelle condition suspensive sera réputée satisfaite un instant de raison avant l'émission des actions de préférence concernées),

1) Décide d'adopter, dans son intégralité, le nouveau texte des statuts modifiés tels que reflétés en Annexe, qui constitue un tout indivisible avec la présente résolution et qui décrit les droits particuliers des actions de préférence.
2) Décide,
   - de créer une nouvelle catégorie d'actions de la Société, constituée d'actions de préférence, dénommées actions de catégorie B, susceptible, en cas d'émissions successives d'actions de préférence non-assimilables, de donner lieu à la création de nouvelles catégories d'actions de préférence (qui seront dénommées B1 pour la première émission, B2 pour la deuxième, et ainsi de suite pour les suivantes) ; et
   - que le capital social de la Société sera en conséquence initialement divisé en deux catégories d'actions, (i) les actions de catégorie A, correspondant à l'intégralité des actions ordinaires existantes de la Société, et (ii) les actions de catégorie B qui pourraient être émises.
3) Donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour modifier les statuts en vertu de la présente résolution et, plus généralement, pour effectuer toutes formalités et procéder à tous dépôts en vue de la mise en œuvre des modifications statutaires précitées.

Vingt-septième résolution

Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir toutes formalités de publicité et de dépôt, et généralement faire le nécessaire.

ANNEXE AUX RÉSOLUTIONS : PROJET DE STATUTS MODIFIÉS

Dans le texte du projet de statuts modifiés, figurent en gras les éléments ajoutés par rapport à la version des statuts en vigueur et sont barrés les dispositions qu'il est proposé de supprimer.

STATUTS

TITRE I > FORME – DÉNOMINATION – OBJET – SIÈGE – DURÉE

Article 1 – Forme de la société

La société est de forme anonyme, à Directoire et Conseil de Surveillance.

Elle est régie par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur et à venir, et par les présents statuts.

Article 2 – Dénomination sociale

La société a pour dénomination sociale : AXA.

Tous actes et documents destinés aux tiers doivent indiquer la dénomination sociale, précédée ou suivie immédiatement des mots « société anonyme » – ou des initiales « S.A. – à Directoire et Conseil de Surveillance » et de l'énonciation du montant du capital social ainsi que le lieu et le numéro d'immatriculation de la société au Registre du Commerce et des Sociétés.

Article 3 – Objet social

La société a pour objet :

- 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,
- l'acquisition, la gestion et la réalisation de tous titres ou valeurs mobilières cotés ou non cotés, ainsi que de tous biens meubles ou immeubles ou de tous droits, titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, se rapportant à ces biens,
- plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets ci-dessus définis ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets.

Article 4 – Siège Social

Le siège social est fixé à 75008 Paris - 25, avenue Matignon.

Il pourra être transféré en tout autre endroit du même département ou d'un département limitrophe, par décision du Conseil de Surveillance, soumise à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire et en tout autre lieu en vertu d'une délibération de l'assemblée générale extraordinaire des Actionnaires.

Article 5 – Durée de la société

La durée de la société expirera le 31 décembre 2059, sauf en cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

TITRE II > CAPITAL SOCIAL – ACTIONS

Article 6 – Capital social

Le capital social de la société est fixé à 4.784.172.207,01 euros divisé en 2.089.158.169 actions, entièrement libérées et **toutes de même valeur nominale.**

~~Toutes les actions qui composent ou composeront le capital social pourvu qu'elles soient et de même type et de même capital nominal libéré d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance. Dans les répartitions éventuelles de bénéfices comme en cas de remboursement total ou partiel de leur capital nominal, elles reçoivent alors le même montant net, l'ensemble des taxes et impôts auxquels elles peuvent être soumises étant répartis uniformément entre elles.~~

~~Les modifications successives du capital social, les apports en nature ou en espèces reçus par la société et les conditions de leur rémunération sont rappelés en annexe aux présents statuts.~~

Les actions sont réparties en deux catégories initiales :
- **les 2.089.158.169 actions ordinaires de la société, dites actions de catégorie A (les « Actions Ordinaires ») ;**
- **les actions de préférence, dites actions de catégories B, susceptibles d'être émises par la société conformément aux articles L. 228-11 et suivants du Code de commerce et pouvant, en cas d'émissions successives non-assimilables d'actions de préférence, donner lieu à la création de nouvelles catégories d'actions de préférence (qui seront dénommées B1 pour la première catégorie, B2 pour la deuxième, et ainsi de suite pour les suivantes ; ensemble, les « Actions de Préférence »).**

Le prix d'émission de chaque Action de Préférence (le « Prix d'Èmission ») est arrêté par le Directoire, conformément aux conditions fixées par l'assemblée générale des Actionnaires.

Dans les présents statuts :
- **les Actions Ordinaires et les Actions de Préférence sont définies ensemble comme les « Actions » ;**
- **les porteurs d'Actions Ordinaires sont définis comme les « Actionnaires Ordinaires » ;**
- **les porteurs d'Actions de Préférence sont définis comme les « Actionnaires de Préférence » ; et**
- **les Actionnaires Ordinaires et les Actionnaires de Préférence sont définis comme les « Actionnaires ».**

~~**Article 7 – Forme des actions**~~

Article 7 – Droits des porteurs d'Actions de Préférence en cas de modifications du capital social

1. **En cas de division, réduction ou augmentation de la valeur nominale des Actions Ordinaires, les caractéristiques des Actions de Préférence sont automatiquement ajustées pour tenir compte de ces modifications, étant précisé que la valeur nominale d'une Action de Préférence devra toujours être égale à celle d'une Action Ordinaire.**

2. **En cas d'augmentation de capital en numéraire, immédiate ou à terme, les Actions de Préférence sont privées de droit préférentiel de souscription.**

3. **En cas d'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission effectuée par élévation de la valeur nominale, la valeur nominale de chaque Action Ordinaire et de chaque Action de Préférence est élevée du même montant. En cas d'augmentation de capital par incorporation de primes d'émission effectuée par attribution gratuite d'actions nouvelles, les Actionnaires de Préférence reçoivent des Actions de Préférence de même catégorie que celles qu'ils détiennent.**

4. **Toute réduction de capital motivée par des pertes s'opère entre les Actionnaires proportionnellement à leur participation au capital.**

5. **Toute autre modification du capital social n'a aucune incidence sur les droits des porteurs d'Actions de Préférence.**

Article 8 – Forme des Actions

Les Actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur au choix de l'Actionnaire dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur. **Toutefois, les Actions de Préférence sont, jusqu'à leur éventuelle admission aux négociations sur un marché réglementé, obligatoirement inscrites au nominatif.**

Les Actions donnent lieu à une inscription dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement par l'intermédiaire de sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce un nombre d'Actions représentant 0,5 % du capital 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, ou le nombre de droits de vote, qu'elle possède ainsi que le nombre total des titres donnant accès à terme au capital et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés.

Cette déclaration devra être renouvelée dans les conditions ci-dessus prévues chaque fois qu'un nouveau seuil de 0,5 % du capital ou des droits de vote sera franchi. Tout Actionnaire dont la participation au capital devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus, est également tenu d'en informer la société dans le même délai de cinq jours, selon les mêmes modalités.

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions susvisées, les Actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'Actionnaires, si à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs Actionnaires détenant ensemble 5 % au moins du capital en font la demande lors de cette assemblée. La

privation du droit de vote s'appliquera pour toute assemblée d'Actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

La société est en droit de demander, à ses frais, à tous moments, dans les conditions légales, à l'organisme chargé de la compensation des titres, tous renseignements d'identification sur les détenteurs des titres de la société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées d'Actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

Article 89 – Droits attachés à chaque Action

La possession d'une Action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale **des Actionnaires et, s'agissant des Actions de Préférence, aux décisions des assemblées spéciales d'Actionnaires de Préférence.**

Les héritiers, ayants droit, syndics ou créanciers d'un Actionnaire, ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, demander le partage ou la licitation des titres, biens et valeurs de la société, ni s'immiscer en aucune manière dans l'administration. Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale **des Actionnaires.**

Les Actions de Préférence bénéficient d'un dividende préférentiel dans les conditions fixées à l'article 25 des statuts et d'un droit prioritaire dans la liquidation par rapport aux Actions Ordinaires dans les conditions fixées à l'article 27 des statuts. Elles sont privées de droit de vote en assemblée générale des Actionnaires et de droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire immédiate ou à terme. Elles ne sont pas convertibles en Actions Ordinaires. Les Actions de Préférence pourront avoir des droits financiers différents, chaque nouvelle émission donnant alors lieu à la création d'une nouvelle catégorie d'Actions de Préférence.

Une fois les Actions de Préférence émises, afin qu'elles continuent à être prises en compte dans la marge de solvabilité consolidée, toute modification de leurs caractéristiques devra être soumise préalablement à l'approbation de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ou, le cas échéant, de toute autorité qui lui serait substituée).

Article 910 – Libération des Actions

En cas d'augmentation de capital, les Actions pourront, suivant la décision de l'assemblée **générale des Actionnaires** ou du Directoire, si celui-ci en a reçu les pouvoirs, être libérées, au moment de la souscription, soit de la totalité, soit d'une fraction qui ne pourra être inférieure au quart de leur nominal, le surplus pouvant être appelé en une ou plusieurs fois, conformément aux dispositions légales en vigueur.

Le versement de la fraction à libérer sera porté à la connaissance des souscripteurs et Actionnaires, quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement, soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social, soit par lettre recommandée individuelle dans le même délai.

Si les versements échus pour la libération des Actions n'ont pas été effectués à la date fixée, les sommes dues portent intérêt au taux annuel en vigueur de l'intérêt légal majoré de deux points pour chaque jour de retard sans qu'il soit nécessaire de recourir aux formalités de justice, ni à une mise en demeure et sans égard pour les délais de distance.

La société peut, en outre, poursuivre toute procédure d'exécution et de vente sur les titres non libérés à l'échéance dans les conditions prévues par la loi. Elle peut, de plus, exercer l'action personnelle et de droit commun contre l'Actionnaire et ses garants, soit avant ou après la vente des Actions, soit concurremment avec cette vente.

TITRE III > CONSEIL DE SURVEILLANCE

Article ~~10~~11 – Composition du Conseil de Surveillance

A – Nomination

1. Le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue par la loi en cas de fusion.
   Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des Actionnaires, à la majorité simple.
   En cas de vacance d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de Surveillance peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.
   Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de Surveillance sont soumises à ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.
   Lorsque le nombre des membres du Conseil devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil de Surveillance.

2. Pendant la durée de son mandat, chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire de cent Actions **Ordinaires** au moins.

3. La durée des fonctions de membre du Conseil de Surveillance est de quatre ans renouvelable. Les fonctions d'un membre du Conseil de Surveillance prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des Actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit membre du Conseil de Surveillance.
   Au cas où le Conseil de Surveillance se renouvellerait en entier, le mandat d'une moitié des membres désignés, arrondi en cas de besoin au nombre inférieur, prendrait fin au bout de deux ans et le mandat des membres restant, au bout de quatre ans, l'ordre de sortie étant déterminé par voie de tirage au sort effectué en séance du conseil.
   Le maintien en fonctions d'un membre du Conseil de Surveillance ou du représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance est subordonné à la condition qu'il n'ait pas dépassé l'âge de soixante-dix ans. Par exception, il peut être conféré un mandat à une personne dépassant cette limite d'âge pour une durée de deux ans renouvelable une fois. Le nombre des membres du Conseil de Surveillance ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil de Surveillance (personnes physiques ou représentants de personnes morales).
   Si le représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance ne peut être maintenu en fonctions, celle ci devra, dans un délai d'un mois, pourvoir à son remplacement. À défaut, elle sera réputée démissionnaire d'office.
   Si le quota du tiers susvisé venait à être dépassé, à défaut de la démission volontaire d'un membre du Conseil de Surveillance âgé de plus de soixante-dix ans, le plus âgé des membres du Conseil de Surveillance serait réputé démissionnaire d'office.

B – Révocation

Les membres du Conseil de Surveillance sont révocables par l'assemblée générale ordinaire à tout moment, sans préavis ni indemnités.

C – Membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires Ordinaires

1. Lorsque les conditions légales sont réunies, un membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** est nommé par l'assemblée générale ordinaire selon les modalités fixées par la réglementation en vigueur, ainsi que par les présents statuts.

2. La durée de ses fonctions est de 4 ans. Toutefois, son mandat prendra fin de plein droit et le membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** est réputé démissionnaire d'office en cas de perte de la qualité de salarié d'une société ou **d'un** groupement d'intérêt économique lié à AXA au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce.

3. Les candidats à la nomination sont désignés dans les conditions suivantes :
   a) Lorsque le droit de vote attaché aux Actions **Ordinaires** détenues par les salariés est exercé par les membres du conseil de surveillance d'un fonds commun de placement, le conseil peut désigner au plus deux candidats.
      En cas de pluralité de fonds communs de placement, le Directoire a la faculté de regrouper les conseils de surveillance des fonds communs de placement détenant les avoirs des salariés Actionnaires **Ordinaires** en France, d'une part, et les conseils de surveillance des fonds communs de placement détenant les avoirs des salariés à l'international, **d'autre part.** Dans ce cas, chaque regroupement de fonds pourra désigner au plus deux candidats.
   b) Lorsque le droit de vote attaché aux Actions **Ordinaires** détenues par les salariés est directement exercé par ceux-ci, les candidats sont désignés par un vote des salariés actionnaires dans les conditions ci-après définies.
      La consultation des salariés peut intervenir par tout moyen technique permettant d'assurer la fiabilité du vote, en ce compris le vote électronique ou par correspondance. Chaque salarié actionnaire dispose d'un nombre de voix égal au nombre d'Actions **Ordinaires** qu'il détient, soit directement, soit indirectement au travers de parts d'un fonds commun de placement d'entreprise à exercice individuel des droits de vote.
      Seules les candidatures ayant recueilli plus de 2 % des voix exprimées lors de la consultation des salariés actionnaires peuvent être soumises au suffrage de l'Assemblée Générale.

4. Pour l'application du paragraphe 3. a) et préalablement à la réunion de l'Assemblée Générale, le Directoire saisit les conseils de surveillance des fonds communs de placement en vue de la désignation d'un ou plusieurs candidats.
   Pour l'application du paragraphe 3. b) et préalablement à la réunion de l'Assemblée Générale, le Directoire arrête les modalités de la consultation des salariés Actionnaires **Ordinaires** exerçant directement leurs droits de vote en vue de la désignation de leur(s) candidat(s).

5. Les modalités de désignation des candidats non définies par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ou par les présents statuts, sont arrêtées par le Directoire, notamment en ce qui concerne le calendrier de désignation des candidats. Il en est de même pour les modalités de désignation des mandataires représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** à l'Assemblée Générale.

6. Chacune des procédures visées au paragraphe 3. a) et b) fait l'objet d'un procès-verbal comportant le nombre de voix recueillies par chacune des candidatures. Une liste de tous les candidats valablement désignés est établie.
   Celle-ci doit comporter au moins deux candidats.
   La liste des candidats est mentionnée dans l'avis de convocation de l'Assemblée Générale des Actionnaires appelée à nommer le membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires**.

7. Le membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** est nommé par l'assemblée générale ordinaire dans les conditions applicables à toute nomination de membre du Conseil de Surveillance.
   Ce membre du Conseil de Surveillance n'est pas pris en compte pour la détermination du nombre minimal et du nombre maximal de membres du Conseil de Surveillance prévus par l'article L. 225-69 du Code de commerce.

8. En cas de vacance du poste de membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** pour quelque raison que ce soit, la désignation des candidats à son remplacement s'effectuera dans les conditions prévues ci-dessus, au plus tard avant la réunion de la plus prochaine assemblée générale ordinaire ou, si celle-ci se tient moins de quatre mois après que le poste soit devenu vacant, avant l'assemblée générale ordinaire suivante. Le membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** nommé au poste vacant le sera pour une nouvelle période de 4 ans.
   Jusqu'à la date de sa nomination, le Conseil de Surveillance pourra se réunir et délibérer valablement.

9. Dans l'hypothèse où en cours de mandat le rapport présenté annuellement par le Directoire lors de l'Assemblée Générale en application de l'article L. 225-102 du Code de commerce établit que les Actions **Ordinaires** détenues dans le cadre dudit article représente un pourcentage inférieur à 3 % ~~du capital~~ **de l'ensemble des Actions Ordinaires** de la Société, le mandat du membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés actionnaires prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire où sera présenté le rapport du Directoire constatant cet état de fait. Dans cette même hypothèse, en cas de vacance de ce poste de membre du Conseil de Surveillance pour quelque cause que ce soit entre la clôture de l'exercice et la date de ladite assemblée, le Conseil de Surveillance pourra se réunir et délibérer valablement.

10. Le membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés Actionnaires **Ordinaires** doit être propriétaire de cent Actions **Ordinaires** en direct ou à travers un fonds commun de placement ou d'un nombre équivalent de parts dudit fonds. Si, au jour de sa nomination, il n'est pas propriétaire ou si au cours de son mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Article ~~11~~12 – Bureau du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président dont les fonctions durent aussi longtemps que leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance, sauf si le Conseil de Surveillance décide de nommer un nouveau Président et le cas échéant, un nouveau Vice-Président.

Le Président est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats.

En cas d'empêchement du Président ou lorsque celui-ci lui délègue temporairement ses pouvoirs, le Vice-Président remplit les mêmes fonctions et jouit des mêmes prérogatives.

Le Conseil nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres et qui, avec le Président et le Vice-Président, forme le bureau.

Article ~~12~~13 – Pouvoirs et obligations du Conseil de Surveillance

1. Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société effectuée par le Directoire, en opérant les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et en se faisant communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission et notamment des plans stratégiques et budgets des entreprises contrôlées par la société.
   En aucun cas cette surveillance ne peut donner lieu à l'accomplissement d'actes de gestion directement ou indirectement effectués par le Conseil ou ses membres, ni être effectuée dans des conditions qui rendent impossible la gestion par les membres du Directoire.

2. Le Conseil de Surveillance présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle ses observations sur le rapport du Directoire ainsi que sur les comptes annuels.

3. a) Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et garanties doivent être autorisés par le Conseil de Surveillance.
   b) Les décisions suivantes du Directoire sont en outre soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance :
      - 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 partenariat stratégiques,
      - la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'Actions **Ordinaires** et les plans d'attribution gratuite d'Actions **Ordinaires** au bénéfice du personnel salarié de la Société ainsi que du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés qui sont lui liées, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'Actions **Ordinaires** et les attributions gratuites d'Actions **Ordinaires** 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 **ou des dividendes** de l'exercice écoulé à l'assemblée générale ordinaire des Actionnaires,
- les dates de paiement du dividende **ou des dividendes** et des éventuels acomptes sur dividendes.

c) Le Conseil de Surveillance peut, dans la limite d'un montant total et d'un montant particulier qu'il fixe pour chacune des opérations visées aux a) et b) du présent paragraphe 3, autoriser le Directoire à procéder aux opérations susvisées. Lorsqu'une opération dépasse le montant ainsi fixé, l'autorisation du Conseil de Surveillance est requise dans chaque cas.
Si des cautions, avals ou garanties ont été donnés pour un montant total supérieur à la limite fixée pour la période en cours, le dépassement ne peut pas être opposé aux tiers qui n'en ont pas eu connaissance.
L'absence d'autorisation en cas de cession d'immeubles par nature, de cession totale ou partielle des participations et de constitution de sûreté est inopposable aux tiers, à moins que la société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

4. Le Conseil de Surveillance peut nommer, en son sein, un ou plusieurs comités spécialisés dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Chaque comité rend compte de ses missions à la prochaine séance du Conseil de Surveillance.

5. Le Conseil de Surveillance arrête pour son propre fonctionnement un Règlement Intérieur qu'il notifie au Directoire.

Article ~~13~~14 – Réunions du Conseil de Surveillance

1. Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins une fois chaque trimestre.
Il est convoqué par le Président ou le Vice-Président, par tous moyens.
Le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsque le Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de Surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens. Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.
Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

2. Un membre du Conseil de Surveillance peut donner, par lettre, télex, télégramme ou télécopie ~~(article 107-1 du décret du 23 mars 1967)~~, mandat à un autre membre du Conseil de Surveillance de le représenter à une séance du Conseil de Surveillance.
Chaque membre du Conseil de Surveillance ne peut disposer au cours d'une même séance que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.
Les dispositions des deux alinéas précédents sont applicables au représentant permanent d'une personne morale.
Dans les conditions et sous les réserves prévues par la loi, les délibérations du Conseil de Surveillance peuvent être prises par voie de visioconférence ou en utilisant tous moyens de télécommunication ou de télétransmission, ou par consultation écrite des membres. Dans ce cas, les décisions, sont prises à la majorité des voix des membres participants ou représentés. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.
Les membres du Conseil de Surveillance peuvent participer aux réunions du Conseil de Surveillance par voie de visioconférence ou en utilisant tous moyens de télécommunication ou de télétransmission dans les conditions fixées par la réglementation.
Tout membre du Conseil peut se faire représenter.

3. Les membres du Conseil de Surveillance, ainsi que toute personne assistant aux réunions du Conseil de Surveillance, sont tenues à la discrétion en ce qui concerne les délibérations du Conseil ainsi qu'à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel ou présentées comme telles par le Président du Conseil de Surveillance ou le Président du Directoire.

Article ~~14~~15 – Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

1. Il est attribué aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération fixe annuelle dont l'importance globale, déterminée par l'assemblée générale ordinaire, est maintenue jusqu'à décision contraire. Sa répartition en jetons de présence est faite par le Conseil de Surveillance, entre ses membres, dans les proportions fixées par lui.

2. Il peut également être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour des missions ou mandats confiés à ses membres, dans les cas et dans les conditions prévus par la loi.

Article ~~15~~16 – Censeurs

Sur proposition du Président, le Conseil de Surveillance peut s'adjoindre, pour une durée à sa convenance, des censeurs au nombre maximum de quatre personnes physiques ou morales, choisies ou non parmi les Actionnaires. Les censeurs sont convoqués à toutes les réunions du Conseil de Surveillance et prennent part aux délibérations, mais avec voix consultative seulement.

Le Conseil de Surveillance fixe leurs attributions ainsi que les modalités de leur rémunération.

Les censeurs ne peuvent se substituer aux membres du Conseil de Surveillance dont ils tiennent leur pouvoir. Ils émettent des avis communiqués au Conseil de Surveillance et au Directoire.

Les censeurs quittent de plein droit leurs fonctions à l'expiration de l'exercice au cours duquel ils ont atteint l'âge de soixante-dix ans révolus.

TITRE IV > DIRECTOIRE

Article ~~1~~617 – Composition du Directoire

A – Nomination

1. La société est dirigée par un Directoire, composé de sept membres au plus, nommés par le Conseil de Surveillance qui exercera le contrôle du Directoire conformément à la loi et aux dispositions statutaires ci-après exposées.

2. Les membres du Directoire peuvent être choisis en dehors des Actionnaires. Ils sont obligatoirement des personnes physiques.
   Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire. Aucune personne ne peut être nommée membre du Directoire si elle tombe sous le coup des cumuls, incompatibilités, déchéances ou interdictions prévus par la loi.
   Chaque membre du Directoire peut être lié à la société par un contrat de travail qui demeure en vigueur pendant toute la durée de ses fonctions et à leur expiration.

3. Le Directoire est nommé pour une durée de trois ans par le Conseil de Surveillance qui pourvoit au remplacement de ses membres en cas de vacance de siège, conformément à la loi.

4. Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

5. Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante-cinq ans. Le membre du Directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il a atteint cet âge. Toutefois, lorsqu'un membre du Directoire atteint cet âge, le Conseil de Surveillance peut, en une ou plusieurs fois, le proroger dans ses fonctions pour une durée totale qui ne pourra dépasser trois années.

B – Révocation

Tout membre du Directoire est révocable soit par l'assemblée générale, soit par le Conseil de Surveillance Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages et intérêts.

La révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier le contrat de travail que l'intéressé aurait conclu avec la société.

Article ~~1~~718 – Présidence du Directoire – Direction Générale

Le Conseil de Surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Président exerce ses fonctions pendant la durée de son mandat de membre du Directoire.

Le Président du Directoire représente la société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de Surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Vice-Président, Directeur Général du Directoire ou de Directeur Général.

Les fonctions de Président et, le cas échéant, le pouvoir de représentation attribué à un membre du Directoire peuvent être retirés par le Conseil de Surveillance.

Vis-à-vis des tiers, tous actes engageant la société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de Surveillance le même pouvoir de représentation.

Article ~~1~~819 – Pouvoirs et obligations du Directoire

1. Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, dans la limite de l'objet social, et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux assemblées d'Actionnaires et au Conseil de Surveillance.
   Aucune restriction de ces pouvoirs n'est opposable aux tiers et ceux-ci peuvent poursuivre la société, en exécution des engagements pris en son nom par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu le même pouvoir de représentation, dès lors que le nom de ce représentant légal a été régulièrement publié.

2. Les membres du Directoire pourront, avec l'autorisation du Conseil de Surveillance, répartir entre eux les tâches de direction. En aucun cas cependant cette répartition ne pourra dispenser le Directoire de se réunir et de délibérer sur les questions les plus importantes de la gestion de la société, ni être invoquée comme cause d'exonération de l'obligation de diligence qui incombe à chaque membre du Directoire et de la responsabilité à caractère solidaire qui s'ensuit.

3. Le Directoire peut investir un ou plusieurs de ses membres ou toute personne choisie hors de son sein, de missions spéciales, permanentes ou temporaires, qu'il détermine, et leur déléguer pour un ou plusieurs objets déterminés, avec ou sans faculté de subdéléguer, les pouvoirs qu'il juge nécessaires.

4. Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de Surveillance, conformément aux dispositions de l'article ~~12~~**13** des présents statuts, et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'assemblée générale des Actionnaires qui pourra accorder l'autorisation en cause et tirer toutes conséquences.

5. Le Directoire présente au Conseil de Surveillance un rapport écrit ou oral qui retrace les principaux actes ou faits intervenus dans la gestion de la société au moins une fois par trimestre.
   Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire arrête et présente au Conseil de Surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés. Il propose l'affectation des résultats de l'exercice écoulé.
   Le Directoire examine et présente les comptes trimestriels et semestriels au Conseil de Surveillance.
   Le Directoire convoque toutes assemblées générales des Actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

6. Les membres du Directoire sont responsables envers la société ou envers les tiers individuellement ou solidairement, selon le cas, soit des infractions aux dispositions légales régissant les sociétés anonymes, soit des violations des présents statuts, soit des fautes commises dans leur gestion, le tout dans les conditions et sous peine des sanctions prévues par la législation en vigueur.

Article ~~19~~20 – Délibérations du Directoire

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. L'ordre du jour peut être complété au moment de la réunion. Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances ou, en son absence, le Vice-Président, Directeur Général désigné par le Président du Directoire ou à défaut le Vice-Président, Directeur Général du Directoire le plus âgé ou le membre du Directoire le plus âgé. Le Directoire nomme un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.

Les délibérations du Directoire ne sont valables que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

Les membres du Directoire peuvent participer aux réunions du Directoire via les moyens d'audiocommunication ou de visiocommunication.

Le Directoire arrête pour son propre fonctionnement, après avis du Conseil de Surveillance, un Règlement Intérieur.

Article ~~20~~21 – Rémunération des membres du Directoire

Le Conseil de Surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

Article ~~21~~22 – Conventions réglementées

Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la société et l'un des membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire, un Actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure au seuil fixé par la loi ou s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la société par personne interposée.

Sont également soumises à autorisation préalable, les conventions intervenant entre la société et une entreprise, si l'un des membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance de la société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, membre du conseil de surveillance ou, de façon générale, dirigeant de cette entreprise.

Les dispositions ci-dessus ne sont pas applicables aux conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Cependant, ces conventions sont communiquées au Président du Conseil de Surveillance. La liste et l'objet des dites conventions sont communiquées par le Président aux membres du Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes.

TITRE V > COMMISSAIRES AUX COMPTES

Article ~~22~~23 – Commissaires aux Comptes

Un ou plusieurs Commissaires aux Comptes sont nommés et exercent leur mission de contrôle conformément à la loi.

Leurs honoraires sont fixés selon les modalités réglementaires en vigueur.

TITRE VI > ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ~~DES ACTIONNAIRES~~ ET SPÉCIALES

Article ~~23~~24 – Assemblées d'Actionnaires

a) Assemblées générales des Actionnaires

Les assemblées **générales** d'Actionnaires sont convoquées par le Directoire, dans les conditions prévues par la loi.

Les assemblées **générales** d'Actionnaires peuvent également être convoquées par le Conseil de Surveillance.

Les assemblées **générales** d'Actionnaires se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. ~~Notamment, tout~~ **Tout Actionnaire Ordinaire** pourra, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et/ou de convocation, voter à cette assemblée par visioconférence ou des moyens de télécommunications permettant l'identification des actionnaires, le tout dans les conditions et suivant les modalités fixées par la loi.

Tout Actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées **générales d'Actionnaires** sur justification de son identité et de la propriété de ses titres, selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le vote par correspondance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires. ~~Notamment,~~ **Tout** Actionnaire **Ordinaire** pourra transmettre soit sous forme papier, soit, sur décision du Directoire publiée dans l'avis de réunion et/ou de convocation, par voie électronique, des formulaires de procuration et de vote par correspondance avant les assemblées.

La saisie et la signature électronique de ces formulaires, conformément à la première phrase du deuxième alinéa de l'article 1316-4 du Code civil, peuvent, si le Directoire le décide au moment de la convocation de l'assemblée **générale**, être directement effectuées sur le site sécurisé mis en place par le centralisateur de l'assemblée **générale** grâce à un code identifiant et à un mot de passe. La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'assemblée **générale** par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, seront considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée **générale** à zéro heure, heure de Paris, la société invalidera ou modifiera en conséquence, selon le cas, la procuration ou le vote exprimé avant l'assemblée **générale** par ce moyen électronique.

~~Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.~~**Seuls les Actionnaires Ordinaires disposent du droit de vote lors des assemblées générales ordinaires et extraordinaires, étant précisé que ceux-ci y ont autant de voix qu'ils possèdent ou représentent d'Actions Ordinaires. Néanmoins,** les propriétaires d'Actions **Ordinaires** 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 **Ordinaires** nominatives attribuées gratuitement à un Actionnaire **Ordinaire** en raison d'Actions **Ordinaires** anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les assemblées sont présidées par le président du Conseil de Surveillance ou, en son absence, par le vice-président, ou par un membre du Conseil de Surveillance spécialement délégué à cet effet par le conseil. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les procès-verbaux d'assemblées **générales** sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

b) Assemblées spéciales des Actionnaires de Préférence

Les porteurs de chaque catégorie d'Actions de Préférence sont réunis en assemblées spéciales.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-99 du Code de commerce, les décisions de l'assemblée générale des Actionnaires de modifier les droits relatifs à une catégorie d'Actions de Préférence ne seront définitives qu'après approbation des modifications par l'assemblée spéciale des porteurs d'Actions de Préférence de la catégorie considérée.

Les assemblées spéciales d'Actionnaires de Préférence sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par le Code de commerce. Les dispositions du paragraphe a) ci-dessus sont applicables *mutatis mutandis* aux réunions des assemblées spéciales d'Actionnaires de Préférence, étant néanmoins précisé que, pour chaque catégorie d'Actions de Préférence, tant que l'ensemble des Actions la composant revêtiront la forme nominative, les publications prévues au paragraphe a) pourront être remplacées par une notification par lettre simple.

TITRE VII > ANNÉE SOCIALE

Article ~~2~~425 – Comptes sociaux et consolidés

Chaque exercice social, d'une durée d'une année, commence le 1er janvier et expire le 31 décembre.

a) Comptes sociaux

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la loi.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale prélève, les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde est réparti entre ~~toutes~~ les ~~actions proportionnellement à leur montant nominal libéré et non amorti~~**Actions comme suit :**

- ~~Le paiement des dividendes est effectué aux lieux, aux époques et suivant les modalités fixées par le Directoire.~~
- **le Montant Total du Dividende Préférentiel (tel que défini ci-dessous) est d'abord distribué aux porteurs d'Actions de Préférence dans les conditions et limites indiquées ci-dessous ;**
- **le solde est ensuite distribué entre les porteurs d'Actions Ordinaires proportionnellement à leur participation dans le capital social, étant précisé qu'aucun dividende ne pourra être versé aux porteurs d'Actions Ordinaires si le Dividende Préférentiel relatif à l'exercice social considéré n'a pas été mis en distribution dans son intégralité.**

Le dividende préférentiel dû à chaque Action de Préférence en circulation au titre d'un exercice (le « Dividende Préférentiel ») est égal à un multiple, fixé par le Directoire lors de la décision d'émission de l'Action de Préférence considérée, du dividende versé par Action Ordinaire au titre de l'exercice considéré. Ce multiple ne pourra être inférieur à 1,2 et supérieur à 1,8. Toutefois, le Dividende Préférentiel ne pourra pas être inférieur au Dividende Minimum, ni supérieur au Dividende Maximum. Le « Dividende Minimum » applicable à une Action de Préférence est égal au produit de son Montant Actuel et du Pourcentage Minimum fixé pour cette Action de Préférence ; le Pourcentage Minimum est fixé par le Directoire pour chaque catégorie d'Actions de Préférence lors de la décision d'émission des Actions de Préférence considérées et ne peut être inférieur à 6 % et supérieur à 8 %. Le « Dividende Maximum » applicable à une Action de Préférence est égal au produit de son Montant Actuel et du Pourcentage Maximum fixé pour cette Action de Préférence ; le Pourcentage Maximum est fixé par le Directoire pour chaque catégorie d'Actions de Préférence lors de la décision d'émission des Actions de Préférence considérées et ne peut être inférieur à 10 % et supérieur à 14 %.

En toute hypothèse, le Dividende Préférentiel versé à l'ensemble des Actions de Préférence en circulation (le « Montant Total du Dividende Préférentiel ») ne pourra excéder 90 % du bénéfice distribuable de l'exercice au sens de l'article L. 232-11 du Code de commerce.

Par exception aux stipulations ci-dessus, le Dividende Préférentiel payable au titre de l'exercice au cours duquel est émise une Action de Préférence est égal au produit du Dividende Préférentiel tel que déterminé ci-dessus et du nombre de jours courus entre la date d'émission de l'Action de Préférence considérée et le 31 décembre de l'exercice considéré rapporté à une base de 365 jours, ou 366 jours pour les années bissextiles.

Le « Montant Actuel » d'une Action de Préférence signifie, au titre d'un exercice, le Prix d'Emission de ladite Action de Préférence (i) diminué de la totalité des pertes imputées sur ce Prix d'Emission, étant précisé que les pertes sont imputées d'abord sur les primes d'émission des Actions (de telle manière que les primes d'émission de toutes les catégories d'Actions soient réduites dans les mêmes proportions) et ensuite à égalité sur le nominal de chacune des Actions, une telle réduction de nominal s'analysant en une réduction du capital social motivée par des pertes (la « Part de Réduction du Montant Actuel »), et (ii) augmenté de la Part de Reconstitution du Montant Actuel calculée au 31 décembre de l'exercice concerné, étant précisé que le Montant Actuel ne sera reconstitué, en tout ou partie, qu'à partir du moment où le Dividende Préférentiel considérée aura été versé au cours des deux derniers exercices. La « Part de Reconstitution du Montant Actuel » correspondra à un pourcentage du bénéfice distribuable, tel que ressortant des comptes sociaux annuels certifiés ; ce pourcentage correspondra à la part représentée par l'Action de Préférence considérée dans le capital social au 31 décembre de l'exercice concerné. En cas d'occurrences successives de réduction et de reconstitution du Montant Actuel pour une Action de Préférence à la suite de son

émission, sera pris en compte le total cumulé des réductions et reconstitutions effectuées au titre de l'Action de Préférence considérée. En tout état de cause, le Montant Actuel d'une Action de Préférence ne pourra jamais être supérieur à son Prix d'Emission.

La Part de Réduction du Montant Actuel est réputée intervenir au 31 décembre de l'exercice au cours duquel est intervenue une réduction de capital motivée par des pertes. La Part de Reconstitution du Montant Actuel est réputée intervenir au 31 décembre de l'exercice concerné.

L'assemblée générale des Actionnaires pourra, au titre de tout exercice, décider de ne pas distribuer de dividende, en ce compris le Dividende Préférentiel, ou de ne distribuer ledit Dividende Préférentiel qu'en partie. Dans un tel cas, le Dividende Préférentiel de l'exercice considéré, ou, le cas échéant, la partie du Dividende Préférentiel de l'exercice considéré qui n'a pas été distribuée, ne seront pas reportés sur les exercices ultérieurs.

Le Montant Total du Dividende Préférentiel ne pourra être distribué si la marge de solvabilité consolidée devenait, du fait de cette distribution, inférieure au pourcentage minimum requis par la réglementation des assurances en vigueur.

Le Directoire peut décider le paiement d'un ou de plusieurs acomptes sur dividendes, dans les conditions prévues par la loi et par l'article ~~12~~**13**.3 b) des présents statuts.

Sous réserve de la distribution d'acomptes sur dividende, le Dividende Préférentiel sera versé aux porteurs d'Actions de Préférence à la date de paiement du dividende aux Actionnaires Ordinaires ou, à défaut de dividende distribué aux Actionnaires Ordinaires, à la date de paiement décidée par l'assemblée générale des Actionnaires.

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque Actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en Actions, **étant précisé que dans ce dernier cas chaque Actionnaire ne pourra recevoir que des Actions de même catégorie que celles qu'il détient.**

b) Comptes consolidés

Le Directoire présente à l'assemblée **générale des Actionnaires,** en même temps que son rapport et les comptes sociaux, les comptes consolidés. L'assemblée **générale des Actionnaires** délibère et statue sur toutes les questions relatives aux comptes consolidés de l'exercice écoulé.

TITRE VIII > RACHAT DES ACTIONS DE PRÉFÉRENCE

Article 26 – Rachat des Actions de Préférence

1. **La société pourra racheter l'intégralité des actions constituant une catégorie d'Actions de Préférence à tout moment à compter du cinquième anniversaire de la date d'émission des Actions de Préférence considérées.**

2. **Si une émission, fusion ou scission nécessitant l'approbation de l'assemblée spéciale des porteurs d'une catégorie d'Actions de Préférence n'est pas approuvée par ladite assemblée spéciale, la société pourra à tout moment racheter l'intégralité des actions constituant la catégorie d'Actions de Préférence considérée à la date indiquée dans la Notification de Rachat (telle que définie ci-après).**

3. **Si le produit de l'émission d'une catégorie d'Actions de Préférence cesse d'être éligible sans limite à la marge de solvabilité consolidée suite à une évolution de la réglementation des assurances ou de son interprétation par l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ou, le cas échéant, toute autorité qui y serait substituée), la société pourra à tout moment racheter toutes les actions constituant la catégorie d'Actions de Préférence considérée à une date ne pouvant être antérieure à la date à laquelle le produit de l'émission des Actions de Préférence considérées cesse d'être éligible sans limite à la marge de solvabilité consolidée.**

Tout exercice d'une faculté de rachat prévue au présent titre sera effectué sur décision du Directoire de la société, avec faculté de subdélégation au Président du Directoire et/ou, avec l'accord de ce dernier, à un membre du Directoire, et sous réserve de l'accord préalable de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ou, le cas échéant, de toute autorité qui lui serait substituée).
Lorsque les Actions de Préférence considérées revêtent toutes la forme nominative, les porteurs desdites Actions de Préférence sont informés de la mise en œuvre du rachat par l'envoi d'une lettre recommandée au moins 30 jours calendaires avant la date de rachat (la « Notification de Rachat »). Lorsque tout ou partie des Actions de Préférence considérées revêtent la forme au porteur, la Notification de Rachat pourra être effectuée par une publication au Bulletin des annonces légales obligatoires dans les mêmes délais.
Toutes les Actions de Préférence ainsi rachetées sont annulées. Le Directoire constate le nombre d'Actions de Préférence rachetées et annulées et procède aux modifications corrélatives des statuts.
Chaque Action de Préférence sera rachetée par la société à un prix de rachat correspondant à son Prix d'Emission (le « Prix de Rachat »). Toutefois, en cas de rachat dans les circonstances visées aux paragraphes 1. ou 3. du présent

article au cours d'un exercice, le Prix de Rachat sera majoré du Pourcentage Minimum (tel que défini à l'article 25 des statuts) rapporté à une base de 365 jours, ou 366 jours pour les années bissextiles, et calculé par rapport au nombre de jours écoulé entre :

- **d'une part,**
  - **le 1er janvier (inclus) de l'exercice précédent si (i) l'assemblée générale annuelle des Actionnaires devant statuer sur l'affectation des résultats au titre dudit exercice précédent ne s'est pas encore tenue ou si (ii) le Dividende Préférentiel correspondant a été voté par cette assemblée générale mais n'a pas encore été mis en paiement à la date de rachat ; ou**
  - **le 1er janvier (inclus) de l'exercice en cours si (i) le Dividende Préférentiel au titre de l'exercice précédent a été voté par l'assemblée générale des Actionnaires statuant sur l'affectation des résultats dudit exercice précédent et mis en paiement à la date du rachat ou (ii) aucun Dividende Préférentiel n'a été voté par cette assemblée générale ;**
- **et, d'autre part, la date de rachat (exclue).**

TITRE ~~VIII~~IX > DISSOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

Article ~~25~~27 – Dissolution

À la dissolution de la société, un ou plusieurs liquidateurs sont nommés par l'assemblée générale des Actionnaires aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires.

L'assemblée générale des Actionnaires peut l'autoriser à continuer les affaires en cours ou à engager de nouvelles pour les besoins de la liquidation.

Le liquidateur représente la société. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser l'actif, même à l'amiable. Il est habilité à payer les créanciers et répartir le solde disponible.

~~Le partage de l'actif net subsistant après remboursement du nominal des actions est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital.~~

En cas de liquidation, les Actions de Préférence bénéficieront d'un rang prioritaire par rapport aux Actions Ordinaires à hauteur de leur Prix d'Emission. Après remboursement du nominal des Actions de Préférence puis du nominal des Actions Ordinaires, le boni de liquidation est affecté prioritairement au paiement aux Actionnaires de Préférence de la différence entre le Prix d'Emission desdites Actions de Préférence et leur valeur nominale, le solde étant ensuite réparti entre les Actionnaires Ordinaires.

TITRE ~~IX~~X > CONTESTATIONS

Article ~~26~~28 – Contestations

Toutes les contestations qui, pendant la durée de la société ou lors de sa liquidation, s'élèveraient entre la société et les Actionnaires, soit entre les Actionnaires eux-mêmes à propos des affaires sociales, seront soumises à la juridiction des tribunaux compétents du siège social.

À cet effet, en cas de contestation, tout Actionnaire sera tenu de faire élection de domicile dans le ressort du tribunal du lieu du siège social et toutes les assignations ou significations seront régulièrement délivrées à ce domicile élu, sans avoir égard au domicile réel ; à défaut d'élection de domicile, les assignations ou significations seront valablement faites au parquet de M. le Procureur de la République près du Tribunal de Grande Instance du siège social.

PRÉSENTATION DES CANDIDATS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'AXA

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance

JACQUES DE CHATEAUVIEUX

Né le 13 février 1951

Fonction principale

Président du Conseil de Surveillance d'AXA
Président-Directeur Général de BOURBON

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2008 : 5.270
(Acquisition de 12.000 actions AXA en février 2009)

EXPERTISE ET EXPÉRIENCE

M. Jacques de Chateauvieux est diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion (Paris) et de l'Université de Columbia (New York). En 1975, il entre à l'Union des Transports Aériens en tant que contrôleur de gestion. De 1977 à 1979, il est consultant au sein du Boston Consulting Group (BCG). Depuis 1979, M. Jacques de Chateauvieux est Président-Directeur Général de BOURBON. De 1989 à 2001, il développe BOURBON en un conglomérat international puis introduit le Groupe à la Bourse de Paris en 1998. A partir de 2001, il met en œuvre une stratégie de recentrage qui va faire de BOURBON un leader mondial des services maritimes à l'offshore pétrolier. M. Jacques de Chateauvieux, membre du Conseil de Surveillance d'AXA depuis 2005, en est devenu le Président en avril 2008.

MANDATS EN COURS

BOURBON, Président-Directeur Général
JACCAR, Président-Directeur Général
SAPMER, Président du Conseil d'Administration
CBo Territoria, Président du Conseil d'Administration
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
• INNODIS
• SINOPACIFIC Shipbuilding Group (Chine)

MANDATS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Vindemia S.A.S., Président
Antenne Réunion Télévision, Président

ANTHONY HAMILTON

Né le 11 octobre 1941

Fonction principale

Président non-exécutif d'AXA UK PLC (Royaume-Uni) et d'AXA Equity and Law PLC (Royaume-Uni)

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou ADR AXA détenus au 31 décembre 2008 : 26.043

EXPERTISE ET EXPÉRIENCE

M. Anthony Hamilton est diplômé de l'Université d'Oxford. Il débute sa carrière à Londres et New York pour le compte des banques d'investissement Schroders, Morgan Grenfell et Wainright. En 1978, il rejoint Fox-Pitt, Kelton dont il est nommé Directeur Général en 1994. En 1993, il devient administrateur non-exécutif d'AXA Equity and Law PLC (qu'il préside à partir de 1995) et en 1997, administrateur non-exécutif d'AXA UK PLC. Depuis septembre 2000, M. Anthony Hamilton est le Président non-exécutif d'AXA UK PLC.

MANDATS EN COURS

AXA UK PLC [1] (Royaume-Uni), Président du Conseil d'Administration
AXA Equity and Law PLC [1] (Royaume-Uni), Président du Conseil d'Administration
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- AXA Financial, Inc. [1] (États-Unis)
- Binley Limited (Royaume-Uni)
- Tawa plc (Royaume-Uni)
- Club de Golf Valderrama (Espagne)
- AXA Equitable Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America [1] (États-Unis)

MANDATS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Royaume-Uni), Président
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Pinault-Printemps-Redoute
- Fox-Pitt, Kelton Limited (Royaume-Uni)
- Swiss Re Capital Markets Limited (Royaume-Uni)
- CX Reinsurance (Royaume-Uni)

(1) Société du Groupe AXA.

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance

MICHEL PÉBEREAU

Né le 23 janvier 1942

Fonction principale

Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2008 : 5.666

EXPERTISE ET EXPÉRIENCE

M. Michel Pébereau est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale d'Administration (ENA). Entré au ministère de l'Economie et des Finances en 1967 comme inspecteur des finances, il y occupe divers postes de responsabilité à la direction du Trésor et aux cabinets de deux ministres (Valéry Giscard d'Estaing et René Monory). Entré au Crédit Commercial de France en 1982, il en assure la privatisation en 1987 puis en est Président-Directeur Général de 1987 à 1993. Il devient Président-Directeur Général de la BNP en 1993, puis, après avoir assuré la fusion nécessaire en 2000, de BNP Paribas. Depuis 2004, M. Pébereau est Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas.

MANDATS EN COURS

BNP Paribas, Président du Conseil d'Administration
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Saint-Gobain
- Total
- Lafarge
- EADS N.V. (Pays-Bas)
- Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) (Maroc)
- Pargesa Holding S.A. (Suisse)

Galeries Lafayette, censeur (siège sans droit de vote au Conseil)
Académie des Sciences Morales et Politiques, membre

MANDATS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

BNP Paribas, Président-Directeur Général
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Dresdner Bank AG (Allemagne)
- BNP Paribas UK (Royaume-Uni)

DOMINIQUE REINICHE

Née le 13 juillet 1955

Fonction principale

Présidente Europe de The Coca-Cola Company

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2008 : 1.000

EXPERTISE ET EXPÉRIENCE

Mme Dominique Reiniche est diplômée de l'Essec. En 1978, elle entre chez Procter & Gamble dont elle devient Associate Advertising Manager en 1983. En 1986, elle est nommée Directeur marketing et stratégie de Kraft Jacobs Suchard. En 1992, elle prend la direction du marketing et devient responsable « comptes-clés » chez Coca-Cola Entreprise. En 1998, elle devient Président-Directeur Général de Coca-Cola Entreprise et Vice-Présidente de Coca Cola Enterprises – Groupe Europe en 2002. De janvier 2003 à mai 2005, elle est Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe. Depuis mai 2005, Mme Dominique Reiniche est Présidente Europe de The Coca-Cola Company.

MANDATS EN COURS

The Coca-Cola Company, Présidente Europe
ING Direct, membre du Comité Consultatif
UNESDA (Union of European Beverage Association), Vice-Présidente
CIAA (Confederation of the Food and Drink Industries of the EU), membre du Comité Exécutif et du Conseil

MANDATS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Coca-Cola Enterprise – Groupe Europe, Président-Directeur Général
MEDEF, membre du Conseil Exécutif

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance

RAMON DE OLIVEIRA

Nationalité française et argentine
Né le 9 septembre 1955

Fonction principale

Logan Pass Partners (Investissements, Consulting) – Gérant associé

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2008 : Néant

EXPERTISE ET EXPÉRIENCE

M. Ramon de Oliveira est diplômé de l'Université de Paris et de l'Institut de Sciences Politiques de Paris. En 1977, il rejoint JP Morgan à Paris. Après deux ans à New-York, il a exercé dix ans à Londres où il mène à bien diverses missions de services de banque d'investissement ainsi que d'achat et négociation, notamment au sein des activités actions européennes. En 1989, M. de Oliveira est sollicité par la Federal Reserve Bank of New York pour préparer l'entrée de JP Morgan sur le marché des obligations à rendement élevé d'une part, et d'autre part, pour gérer la branche financements structurés. En conséquence de pouvoirs plus importants de la Réserve fédérale, en 1991, il fonde et dirige l'équipe chargée de développer les activités Global Equities de JP Morgan ; il supervise par ailleurs le gestion du portefeuille de capital investissement. Préalablement à la fusion avec Chase, M. de Oliveira a passé 24 ans chez JP Morgan & Co. M. de Oliveira fut membre du Comité Exécutif de JP Morgan depuis sa création en 1995. Jusqu'en août 2001, il est Président de JP Morgan Asset Management. Lors de la fusion avec Chase, M. de Oliveira est le seul dirigeant de JP Morgan & Co invité à rejoindre le Comité Exécutif de la nouvelle entité et à exercer des responsabilitées opérationnelles. Entre 2002 et 2006, M. de Oliveira a été Professeur associé de Finance à l'Université de Columbia aux États-Unis. Il est actuellement gérant associé de Logan Pass Partners.

MANDATS EN COURS

Logan Pass Partners LLC, gérant associé
Administrateur :
- The Hartford Insurance Company (États-Unis)
- Taittinger-Kobrand USA (États-Unis)

Fondation Kaufman, *trustee* et membre du Comité d'investissement

MANDATS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Friends of Education (une organisation à but non lucratif basée à New York), Président du Conseil d'Administration
Administrateur :
- JP Morgan Suisse (Suisse)
- American Century Companies Inc. (États-Unis)
- SunGard Data Systems (États-Unis)

Informations sociales et environnementales

Conformément aux dispositions du Code de commerce issues de la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques de mai 2001 figurent ci-après des informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

Des informations complémentaires sur la politique et les pratiques sociales et environnementales du Groupe AXA sont par ailleurs disponibles dans le Rapport d'Activité et de Développement Durable (ci-après le « RADD ») ainsi que sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com), notamment sous la rubrique « Entreprise Responsable ». Le RADD est accessible sur le site Internet wwwaxa.com ou sur demande adressée à la Direction des Actionnaires Individuels, 25 avenue Matignon, 75008 Paris.

INFORMATIONS SOCIALES

La société AXA SA ne comprend pas d'autres salariés que les membres français de son Directoire. Des informations individualisées sur le détail de leur rémunération figurent dans la Partie III Section 3.2 du présent Document de Référence.

Les dispositions de l'accord-cadre sur l'Organisation, l'Aménagement et la Réduction du Temps de Travail signé le 1er février 2000 ne s'appliquent pas aux salariés d'AXA SA.

Les salariés d'AXA SA ne bénéficient pas de l'accord sur la participation de Groupe du 24 mars 2006 signé au sein de la Représentation Syndicale de Groupe. En 2008, ils n'ont pas non plus bénéficié d'un accord d'intéressement au niveau d'AXA SA. Les salariés d'AXA SA bénéficient cependant du Plan d'Epargne Groupe.

En outre, la Société ayant essentiellement une activité de gestion de participations, celle-ci n'a pas d'impact direct significatif en matière d'emploi et de développement régional. Elle n'a pas recours à la sous-traitance.

Le Groupe, en sa qualité d'employeur, promeut l'égalité des chances. La politique de diversité et d'égalité des chances du Groupe AXA a notamment pour objectif de reconnaître et respecter les différences individuelles. À titres d'exemples, en 2008, AXA Belgique, AXA UK et AXA Espagne ont noué des partenariats avec des associations qui favorisent l'intégration professionnelle des personnes handicapées. AXA Allemagne a signé une Charte de la Diversité. Déjà signataire d'une telle charte, AXA France a fait partie en 2008 des premières entreprises à signer la Charte de la Parentalité, elle participe à une mobilisation nationale pour l'emploi des jeunes des banlieues et s'est jointe à un collectif de grandes entreprises en faveur de l'égalité des chances face à l'emploi. Un budget spécifique, qui s'ajoute aux augmentations générales et individuelles, a été consacré par AXA France à la réduction des écarts salariaux entre hommes et femmes.

Le Conseil de Surveillance d'AXA a adopté en 2006 une nouvelle version de son Code de Déontologie Professionnelle Groupe, disponible sur ses sites intranet et sur son site internet www.axa.com. Ce Code a pour objectif d'établir des principes directeurs et règles à l'échelle du Groupe, destinés à s'assurer que toutes les sociétés du Groupe AXA ainsi que leurs collaborateurs, aient une vision commune des normes déontologiques qui lui sont propres, et qu'ils exercent leur métier dans le respect de ces normes. AXA SA contribue à des œuvres sociales parmi lesquelles figurent le « Fonds AXA pour la Recherche » (un partenariat entre AXA SA et les milieux universitaires financé à hauteur de 100 millions d'euros sur 5 ans, lancé en 2007) et l'acquisition de divers « trésors nationaux » (pavement de Polisy). De plus amples informations sur ces initiatives, ainsi que sur celles menées par les filiales d'AXA, sont disponibles sur www.axa.com.

En sus des lois et réglementations nationales, AXA a adhéré, en février 2003, au Pacte Mondial des Nations Unies et s'est formellement engagée à respecter et à promouvoir ses dix principes directeurs qui touchent aux domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Ces principes sont notamment inspirés de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, de la Déclaration relative aux Principes et Droits Fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail, de la Déclaration de Rio sur l'Environnement et le Développement et de la Convention des Nations Unies contre la Corruption. Le premier chapitre du Code de Déontologie du Groupe s'y réfère parmi ses principes fondateurs.

AXA est un acheteur majeur de produits et services aussi bien pour ses besoins de fonctionnement interne que pour les services à ses clients assurés. Ce volume d'achats, qui représentait plus de 10 milliards d'euros en 2008, offre au Groupe un champ d'action supplémentaire en faveur du Développement Durable, notamment par le biais de l'intégration, depuis plusieurs années, de critères sociaux et environnementaux dans la sélection et dans l'évaluation de la performance des fournisseurs. L'intégration de ces critères

permet d'améliorer la qualité de service et de limiter certains risques liés à la chaîne d'approvisionnement. En 2008, AXA a conduit une analyse approfondie de la performance développement durable d'une cinquantaine de fournisseurs stratégiques, à l'aide d'un prestataire spécialisé. L'objectif de cette analyse est d'identifier les principaux risques et d'encourager concrètement ces fournisseurs à améliorer leurs pratiques. Une nouvelle campagne d'évaluation sera ensuite conduite pour vérifier leurs progrès. En parallèle, la direction Achats Groupe a également développé une matrice d'analyse des enjeux développement durable propres à chaque catégorie d'achats. Ce nouvel outil permet aux acheteurs de vérifier les niveaux de risques et d'opportunités de leurs fournisseurs de manière particulièrement affinée et de prioriser leurs plans de progrès. Par ailleurs, la « clause développement durable », qui demande aux fournisseurs de s'engager sur des principes de l'OIT, est incluse dans 81 % des contrats Groupe avec ses fournisseurs en 2008.

COMMENTAIRE DES DONNÉES SOCIALES CONSOLIDÉES

Au 31 décembre 2008, les effectifs du Groupe AXA étaient de plus de 210.000 personnes, soit une augmentation de plus de 22 % par rapport à 2007. Les effectifs sont restés à peu près stables en Europe, alors que l'Asie-Pacifique (principalement la Chine et l'Inde) continue d'être un moteur de la croissance du groupe en 2008, avec une augmentation de plus de 25 % par rapport à 2007. La population salariée a gagné 29 % aux Amériques (dû principalement à l'acquisition d'ING au Mexique).

Géographiquement parlant, 59 % des salariés AXA travaillent en Europe (contre 63 % en 2007), 27 % en Asie-Pacifique (contre 24 % en 2007), 13 % aux Amériques (contre 12 %), et 1 % en Afrique (stable par rapport à 2007).

L'effectif rajeunit légèrement (39 ans en moyenne), et la répartition Hommes/Femmes reste à peu près stable, avec 51 % d'hommes et 49 % de femmes. L'augmentation du nombre de Managers en 2008 (+ 12 %) corrige pour partie la baisse nette de 2007 (– 16 %) et accompagne la croissance générale des effectifs d'experts et employés en 2007 (+ 12 %).

Alors qu'une grande partie de la croissance d'AXA est liée aux acquisitions externes, nous avons continué à beaucoup recruter hors du Groupe, avec plus de 38.000 nouveaux collaborateurs cette année. Le taux de turnover élevé chez les commerciaux reflète un marché particulièrement mobile en Asie-Pacifique, notamment en Inde.

La rémunération totale reste inchangée par rapport à 2007 pour deux raisons : la baisse de la part variable, et le fait que toutes les données de salaire ont été converties en Euro, qui était plus fort en moyenne en 2008 qu'en 2007.

Le taux de mobilité interne est de 12 % pour les non-commerciaux, et de 7 % pour les commerciaux. L'engagement sur le développement des capacités individuelles et organisationnelles s'est poursuivi en 2008. Comparé à 2007, il a été sensiblement plus élevé chez les salariés commerciaux, avec une moyenne de près de 10 jours de formation par an (comparé à 8 l'an passé). Le nombre moyen de jours de formation chez les salariés non commerciaux est resté relativement stable, avec 2,6 jours.

EFFECTIF (en nombre de personnes) au 31 décembre	Données 2007	Évolution 2007/2008	Données 2008
Salariés non commerciaux	**100.505**	**11 %**	**111.966**
Cadres Dirigeants / Senior Executives	2.851	18 %	3.369
Hommes	80 %		80 %
Femmes	20 %		20 %
Managers	18.228	25 %	22.872
Hors Managers d'Agents en Inde [a]	*16.237*	*12 %*	*18.260*
Hommes	66 %		68 %
Femmes	34 %		32 %
Experts & employés	79.426	8 %	85.725
Hommes	42 %		42 %
Femmes	58 %		58 %
Salariés commerciaux [b]	**19.885**	**20 %**	**23.935**
Hommes	63 %		60 %
Femmes	37 %		40 %
Effectif salariés	**120.390**	**13 %**	**135.901**
Hommes	50 %		51 %
Femmes	50 %		49 %
Effectif distributeurs exclusifs	**54.545**	**43 %**	**78.143**
EFFECTIF TOTAL COLLABORATEURS	**174.935**	**22 %**	**214.044**
Effectif temporaire			
Effectif des salariés non commerciaux temporaires [c]	4.441	– 1 %	4.385
ETP (Équivalent Temps Plein) moyen du personnel temporaire non salarié [d]	2.365	24 %	2.932
PROFIL DES SALARIÉS D'AXA			
Âge moyen des salariés	**40**	**– 2 %**	**39**
Salariés non commerciaux	40		39
Salariés commerciaux	39		37
Ancienneté moyenne des salariés	**11**	**– 6 %**	**10**
Salariés non commerciaux	11		11
Salariés commerciaux	7		6
Nombre de salariés en situation de handicap [e]	**1.400**	**9 %**	**1.520**

(a) Manager d'Agent : salarié AXA, gestionnaire d'Agents sous Licence AXA (non salariés). Rapporté dans la catégorie Manager pour l'Inde.
(b) Salariés commerciaux : salariés habilités à vendre des produits et services d'assurance, excluant les managers commerciaux qui ne sont pas habilités à vendre des produits et services d'assurance.
(c) Salariés AXA en Contrat à Durée Déterminée
(d) Personnel intérimaire. La forte hausse est principalement constatée au Mexique, en Espagne et en Inde.
(e) Donnée collectée sur un périmètre réduit, du fait de sa confidentialité dans certains pays. Elle est pertinente pour la majorité des pays européens, le Japon, la Corée du Sud et le Mexique.

MOUVEMENTS DE PERSONNEL	Données 2007	Évolution 2007/2008	Données 2008
SALARIÉS NON COMMERCIAUX EN CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE (CDI)			
Recrutements externes [a]	17.311	28 %	22.172
Recrutements externes, hors Inde [b]		*–12 %*	*14.656*
Contrats à Durée Déterminée (CDD) convertis en Contrat à Durée Indéterminée	1.190	4 %	1.243
Départs	12.699	31 %	16.642
Départs, hors Inde [b]		*1 %*	*12.896*
Démissions	74 %		67 %
Licenciements	15 %		24 %
dont licenciements économiques	54 %		71 %
Autres départs (retraite, décès, etc.)	11 %		9 %
Évolution de l'emploi dans l'année (recrutements externes CDI + CDD convertis en CDI – Départs)	5.802		6.773
Taux de mobilité interne [c]	**16 %**		**12 %**
Taux de turnover volontaire [d]	**9.8 %**		**10 %**
Taux de turnover volontaire, hors Inde [b]			*8 %*
SALARIÉS COMMERCIAUX EN CONTRATS À DURÉE INDÉTERMINÉE (CDI)			
Recrutements externes [a]	9.475	60 %	15.190
Recrutements externes, hors Inde [b]		*–10 %*	*7.982*
Contrats à Durée Déterminée convertis en Contrat à Durée Indéterminée	165	30 %	215
Départs	5.729	149 %	14.254
Départs, hors Inde [b]		*20 %*	*8.603*
Démissions	85 %		67 %
Licenciements	12 %		32 %
dont licenciements économiques	79 %		73 %
Autres départs (retraite, décès, etc.)	3 %		1 %
Évolution de l'emploi dans l'année (recrutements externes CDI + CDD convertis en CDI – Départs)	3.911		1.151
Taux de mobilité interne [c]	**5 %**		**7 %**
Taux de turnover volontaire [d]	**26 %**		**42 %**
Taux de turnover volontaire, hors Inde [b]			*29 %*
EFFECTIFS DES SALARIÉS TEMPORAIRES			
Salariés non commerciaux			
Recrutements externes de Contrats à Durée Déterminée (CDD)	5.149	–7 %	4.804
Fin de CDD	3.850	–3 %	3.729
Salariés commerciaux			
Recrutements externes de Contrats à Durée Déterminée (CDD)	787	48 %	1.161
Fin de CDD	479	37 %	655

(a) Effectif des personnes recrutées à l'extérieur du Groupe en CDI à l'exclusion des salariés entrés chez AXA à l'issue d'opérations de fusion et acquisition.
(b) Les chiffres du Groupe AXA sont fortement impactés par la forte volatilité du marché en Inde.
(c) Taux de mobilité interne = changement de fonctions, promotions incluses + départs au titre de la mobilité au sein du Groupe / effectif annuel moyen.
(d) Taux de turnover volontaire = Nombre total de démissions des salariés en CDI au cours de l'année / Effectif annuel moyen.

	Données 2007	Évolution 2007/2008	Données 2008
RÉMUNÉRATIONS			
Masse salariale totale des salariés non commerciaux et commerciaux (en euros)	**6.950.917**	**–**	**6.930.411**
Ratio masse variable / masse totale	**18 %**		**16 %**
% de salariés bénéficiant de stock-options	**4 %**		**4 %**
% de salariés participant à Shareplan 2007	**39 %**		**26 %**
% de capital détenu par les salariés d'AXA	**5,2 %**		**5,9 %**
FORMATION			
Nombre moyen de jours de formation par salarié			
Salariés non commerciaux [(a)]	2.7	– 2 %	2.6
Salariés commerciaux [(b)]	8.3	18 %	9.8
% de salariés ayant suivi au moins une formation			
Salariés non commerciaux [(a)]	68 %		73 %
Salariés commerciaux [(b)]	92 %		83 % [(c)]
Répartition des formations par type			
Salariés non commerciaux			
Formation managériale (Leadership and management know-how)	16 %		17 %
Formation technique (Technical and functional know-how)	54 %		47 %
Autres formations	30 %		36 %
Salariés commerciaux			
Formation managériale (Leadership and management know-how)	30 %		5 %
Formation technique (Technical and functional know-how)	57 %		78 %
Autres formations	13 %		18 %
TEMPS DE TRAVAIL – ABSENTÉISME			
Nombre moyen de jours de travail par an	**225**		**228**
Nombre moyen d'heures de travail par semaine des salariés employés	**37**		**37**
% effectif temps partiel des salariés non commerciaux	**11 %**		**10 %**
% d'heures supplémentaires par rapport à l'ETP moyen des salariés employés	**1,8 %**		**1,7 %**
Taux d'absentéisme (salariés non commerciaux et commerciaux) [(d)]	**5,2 %**		**4,6 %**
Absence pour maladie	72 %		70 %
Absence pour accident de travail	2 %		2 %
Absence pour maternité	26 %		28 %

(a) Calculé sur un périmètre des effectifs salariés non commerciaux Groupe de : 95 % en 2008 et 96 % en 2007.
(b) Calculé sur un périmètre des effectifs salariés commerciaux Groupe de : 98 % en 2008 et 98 % en 2007.
(c) La base de calcul utilisée en 2007 incluait les salariés en CDD. Cette base a été modifiée cette année ; le chiffre 2007 sur la base 2008 est de 74 %.
(d) Taux d'absentéisme : nombre de jours d'absence (accident du travail, maternité, maladie) divisé par le nombre de jours de travail par an par salarié, multiplié par l'ETP moyen des salariés.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Objectifs de performance

Holding de participations, l'activité de la société AXA SA n'a pas d'impact significatif sur l'environnement. Toutefois, consciente des enjeux environnementaux, AXA a défini à l'attention de ses principales entités opérationnelles du Groupe des objectifs en matière de respect de l'environnement dans sa gestion interne et de développement durable.

Dans ce cadre, les indicateurs clés de performance et pour lesquels AXA a fixé des objectifs quantifiés d'amélioration à l'horizon 2007-2009 concernent les domaines de l'énergie, de l'émission de CO_2 ainsi que de la consommation d'eau et de papier selon les répartitions suivantes :

- Énergie (kWh/Équivalent Temps Plein, ETP) : 5 % de réduction
- CO_2 (T eq. CO_2/ ETP) : 5 % de réduction
- Eau (m^3/ETP) : 5 % de réduction
- Papier (T/ETP) : 2,5 % de réduction

À ces objectifs principaux est adjoint un champ d'action supplémentaire : une gestion des déchets électroniques plus performante, notamment dans le cadre de l'extension à tous les sites d'AXA dans le monde de la directive DEEE (Déchets d'Équipements Électriques et Électroniques).

L'ensemble de ces objectifs fait l'objet d'un suivi régulier, incluant un *reporting* annuel, afin que les différents pays puissent décliner progressivement les objectifs en établissant leurs plans d'actions.

Reporting environnemental

Pour collecter les données environnementales du Groupe AXA, un outil interne de *reporting* a été développé, permettant ainsi de centraliser la collecte, la consolidation ainsi que l'exploitation des données environnementales Groupe. Tous les ans, un nombre croissant d'entités du Groupe participent à la campagne de *reporting* environnemental. Seuls sont toutefois visés par ce *reporting* les sites employant plus de 50 salariés ETP. En 2008, un important travail d'extension du périmètre de *reporting* environnemental a été conduit dans le but d'obtenir une cartographie représentative de son empreinte écologique qui couvre maintenant 40 pays sur 5 continents. Ceci a permis d'inclure 259 sites d'activité, représentant au total 98.918 ETP du Groupe, soit une couverture en progression de 29 % par rapport à 2007. PricewaterhouseCoopers Audit, l'un des commissaires aux comptes d'AXA SA, a revu le processus de *reporting* environnemental (Protocole Environnemental, outil de *reporting,* organisation), ainsi que, en 2008, les données et processus de collecte de trois pays européens représentatifs. En 2008, l'équipe développement durable du Groupe a formé 80 % des pays participants à la campagne de *reporting* environnemental.

En 2008, la troisième enquête annuelle sur les habitudes de transport, qui permet d'estimer les émissions de CO_2 issues des trajets entre domicile et travail, a été étendue aux 40 pays du périmètre de *reporting* et a été accompagnée de conseils environnementaux. En plus de sensibiliser les collaborateurs aux enjeux du changement climatique, cette enquête permet de compléter l'estimation des émissions de CO_2 du Groupe et montre l'importance des trajets domicile – travail dans l'ensemble des émissions.

Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA

Le Groupe AXA s'attache à réduire l'impact environnemental « direct » de son activité, notamment à travers une politique de gestion plus performante de ses sites. Les entités du Groupe ont déployé en 2008 des plans de réduction de leur impact environnemental notamment axés sur la consommation d'eau, de papier, d'énergie et le rejet de CO_2. Les résultats de ces plans sont suivis via des indicateurs de performance clés (voir objectifs de performance).

En complément de la réduction de son empreinte environnementale opérationnelle, le Groupe cherche à minimiser son impact environnemental « indirect » en proposant des solutions assurantielles et d'investissement qui favorisent des comportements respectueux de l'environnement. Une description de certaines initiatives illustrant cette démarche dans le domaine de l'assurance dommages et de la gestion d'actifs figure dans le RADD, ainsi que sur le site www.axa.com. À titre d'exemple, en 2008, plusieurs filiales d'AXA (en France, Italie, Canada, Royaume-Uni, Suisse et en Belgique) proposent dans le cadre de contrats d'assurance auto des forfaits à kilométrage limité qui incitent les clients à réduire l'utilisation de leur véhicule, et donc leurs émissions de CO_2.

Engagements institutionnels en faveur de l'environnement (2008)

- En 2008, AXA a signé « Caring for Climate, The Business Leadership Platform » (« Protégeons le climat, plate-forme des leaders d'entreprise »), un engagement volontaire pour les entreprises qui souhaitent se mettre en tête de la lutte contre le changement climatique. Soutenue à la fois par le Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact, dont AXA est signataire), le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) et le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE, dont AXA est partenaire via l'UNEP Financial Initiative), elle a été conçue pour promouvoir des solutions pratiques et influencer à la fois l'opinion publique et les pouvoirs publics.
- Le Groupe AXA était à nouveau partenaire du Carbon Disclosure Project en 2008, une enquête internationale évaluant la réactivité des plus grandes entreprises face aux effets du changement climatique, et dont l'objectif est d'améliorer l'information à destination des investisseurs. AXA a présenté en son siège les résultats de l'enquête 2008 et a co-produit le rapport sur les entreprises françaises (SBF120).
- AXA Investment Managers, filiale de gestion d'actifs d'AXA, a apporté son soutien à une importante déclaration sur le changement climatique signée par 152 investisseurs majeurs (représentant à eux tous 9.000 milliards de dollars). L'Investor Statement on Global Climate Policy appelle les leaders mondiaux réunis à Poznan en décembre 2008 à négocier des accords forts et engageants pour succéder au Protocole de Kyoto, et ainsi envoyer aux investisseurs un message clair les incitant à investir dans les moyens nécessaires pour une transition vers une économie faible en carbone.

DONNÉES ENVIRONNEMENTALES CONSOLIDÉES

INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX DU GROUPE AXA [a]	UNITÉ	2007	2008
Nombre de salariés AXA exprimé en Équivalent Temps Plein (ETP)	ETP	103.317	121.990
Surface nette interne des locaux	m^2	2.400.504	2.487.602
ÉNERGIE (sites)			
Consommation d'énergie [b]	Kwh	565.899.760	627.987.507
Indicateur clé : consommation d'énergie par personne	**Kwh/ETP**	**5.477**	**5.148**
Évolution 2007-2008			**– 6 %**
TRANSPORTS			
Déplacements professionnels : avion et train [c]	Km	588.852.537	352.931.708
Déplacements professionnels : flotte automobile AXA	Km	288.261.087	393.466.688
Trajets domicile-travail (A/R) [d]	Km	990.579.720	1.258.507.154
ÉMISSIONS DE CO_2 [e]			
Émissions de CO_2 dues à la consommation d'énergie des sites	T eq. CO_2	173.619	225.833
Émissions de CO_2 dues aux déplacements professionnels : avion et train [c]	T eq. CO_2	197.118	116.907
Émissions de CO_2 dues à la flotte de véhicules AXA	T eq. CO_2	57.598	77.513
Indicateur clé : Émissions de CO_2 dues à la consommation d'énergie, aux déplacements professionnels et à la flotte de véhicules AXA par personne sur site	**T eq. CO_2 / ETP**	**4.15**	**3.44**
Évolution 2007-2008			**– 17 %**
Émissions de CO_2 dues aux trajets domicile-travail	T eq. CO_2	107.208	133.773
EAU			
Consommation d'eau [f]	m^3	1.070.156	1.263.816
Indicateur clé : Consommation d'eau par personne	**m^3/ETP**	**10.36**	**10.36**
Évolution 2007-2008			**0 %**
PAPIER			
Papier consommé	T	13.583	15.337
Indicateur clé : Papier consommé par personne	**kg/FTE**	**130**	**126**
Évolution 2007-2008			**– 3 %**
Pourcentage de papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable	%	38	49

Changement de périmètre : 19 nouveaux pays ont été intégrés au périmètre de *reporting* en 2008 représentant une augmentation de 29 % d'ETP par rapport à 2007. À noter que les indicateurs clés sont en gras.

(a) En 2008, les données environnementales du Groupe AXA ont été collectées auprès de 98.918 ETP, et ont été ensuite étendues, continent par continent, aux 121.990 ETP salariés que comptait le Groupe AXA au 31/12/2008. En 2007, la collecte d'informations a été réalisée auprès de 70.197 ETP et extrapolée à un effectif de 103.317 ETP.
(b) Électricité, gaz, fioul, vapeur et autres sources d'énergie.
(c) Cette donnée a été collectée sur un périmètre de 88.366 ETP. La qualité des données 2007 concernant les déplacements en train et en avion reste sujette à caution à cause de variations dans les données communiquées par les agences de voyages. Ces variations ont occasionné une importante baisse dans les déplacements entre 2007 et 2008.
(d) Les trajets domicile-travail sont estimés à partir de l'enquête en ligne sur les habitudes quotidiennes de transports des salariés d'AXA. Cette donnée a été collectée auprès de 27.380 ETP. Ont été exclus du calcul de consolidation les sites dont le taux de réponse est inférieur à 5 %.
(e) Calcul des émissions de CO_2 : comme en 2007, un facteur d'émission spécifique à chaque pays a été pris en compte pour l'électricité, les trajets en train, avion et automobiles. Ces facteurs d'émissions proviennent de l'ADEME (Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie – France) ainsi que du Greenhouse Gas Protocol.
(f) Cette donnée a été collectée sur un périmètre de 77.616 ETP. De nombreux pays en Asie et en Amérique n'ont pas de compteur d'eau, ce qui ne permet pas de mesurer leur consommation.

@ Des informations plus détaillées concernant l'empreinte environnementale d'AXA, notamment la ventilation géographique et l'évolution de celle-ci, sont disponibles sur www.axa.com dans la rubrique « Entreprise responsable » puis « Environnement ».

ANNEXE IX

Rapport de Gestion du Directoire
Table de concordance

Le présent Document de Référence comprend tous les éléments du Rapport de Gestion du Directoire d'AXA prévu par les articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes parties du Rapport de Gestion tel qu'arrêté par le Directoire de la Société.

		PAGES
RUBRIQUES		
1.	Activité et évolution des affaires / Résultats / Situation financière et indicateurs de performance	48 à 120 et 458 à 478
2.	Utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	115 à 120 ; 212 à 234 ; 289 à 310 et 360 à 377
3.	Description des principaux risques et incertitudes	40 à 47 et 196 à 234
4.	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	n/a
5.	Faits postérieurs à la clôture / Perspectives d'avenir	60 ; 111 ; 120 et 420
6.	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	8
7.	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	115 à 120 ; 196 à 234
8.	Achats et ventes d'actions propres	184
9.	Rémunération des mandataires sociaux	144 à 182
10.	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	179 à 180
11.	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	125 à 132 et 136 à 140
12.	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	431
13.	Actionnariat de la Société	185 à 187
14.	Actionnariat salarié	182 et 188 à 189
15.	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
16.	Informations sociales et environnementales	550 à 556
17.	Activités en matière de recherche et de développement	n/a
ANNEXES		
18.	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	455 à 457
19.	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	464
20.	Rapport du Président du Conseil de Surveillance	440 à 448

Règlement européen du 29 avril 2004
Table de concordance

Document de Référence
déposé auprès de l'AMF
le 26 mars 2009

Pages

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004

1. Personnes responsables **454**

2. Contrôleurs légaux des comptes **416**

3. Informations financières sélectionnées ..... **4 à 5**

4. Facteurs de risques ..... **40 à 47 et 196 à 234**

5. Informations concernant l'émetteur
   - 5.1. Histoire et évolution de la société ..... **9 à 11**
   - 5.2. Investissements ..... **55 à 58 et 60**

6. Aperçu des activités ..... **18 à 35 et 48 à 52**

7. Organigramme
   - 7.1. Description sommaire du Groupe ..... **13 à 16**
   - 7.2. Liste des filiales importantes ..... **261 à 267**

8. Propriétés immobilières, usines et équipement ..... **n/a**

9. Examen de la situation financière et du résultat ..... **61 à 110 et 238 à 420**

10. Trésorerie et capitaux
    - 10.1. Capitaux de l'émetteur ..... **115 à 120 et 316 à 327**
    - 10.2. Source et montant des flux de trésorerie ..... **115 à 120 ; 243 à 244 et 314 à 315**
    - 10.3. Conditions d'emprunt et structure financière ..... **115 à 120 et 345 à 351**
    - 10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux ..... **115 à 120**
    - 10.5. Sources de financement attendues ..... **115 à 120**

11. Recherche et développement, brevets et licences ..... **n/a**

12. Information sur les tendances ..... **60 ; 111 et 420**

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 ..... **122 à 142**
    - 14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction ..... **141 et 178**

15. Rémunération et avantages
    - 15.1. Rémunération versée ..... **144 à 182**
    - 15.2. Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages **181**

16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction
16.1. Date d'expiration des mandats actuels ..... **124 et 136**
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales ..... **133 et 140**
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération ..... **133 à 135**
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur ..... **122 et 448**

17. Salariés
17.1. Nombre de salariés. **143**
17.2. Participations et stock-options ..... **159 à 169 ; 177 à 179**
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur ..... **182 ; 188 à 189**

18. Principaux actionnaires ..... **185 à 187**

19. Opérations avec des apparentés ..... **188 à 189**

20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur
20.1. Informations financières historiques annuelles* ..... **238 à 420**
20.2. Informations financières pro forma ..... **n/a**
20.3. États financiers ..... **238 à 244**
20.4. Vérification des informations historiques annuelles ..... **421 à 422 et 454**
20.5. Date des dernières informations financières **451**
20.6. Informations financières intermédiaires et autres **451**
20.7. Politique de distribution des dividendes **235**
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage ..... **417 à 419**
20.9. Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale du Groupe ..... **60 ; 115 à 120 et 420**

21. Informations complémentaires
21.1. Capital social ..... **185 à 188 et 426 à 427**
21.2. Acte constitutif et statuts ..... **122 ; 424 à 425 et 427 à 431**

22. Contrats importants ..... **n/a**

23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts ..... **n/a**

24. Documents accessibles au public **453**

25. Informations sur les participations ..... **14 à 16 et 261 à 267**

AUTRES INFORMATIONS PÉRIODIQUES REQUISES AUX TERMES DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

Document d'information annuel (art. 222-7) ..... **451 à 453**

Montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes en 2008 et 2007 (art. 222-8) **416**

Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2) ..... **183 à 184**

* 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 dans le présent Rapport Annuel :
- Les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2007, présentés respectivement aux pages 203 à 384 et 385 à 386 du Document de Référence n° D08-0156 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 mars 2008 ;
- Les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2006, présentés respectivement aux pages 250 à 438 et 439 à 440 du Document de Référence n° D07-0362 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 20 avril 2007.

ANNEXE XI

Rapport Financier Annuel
Table de concordance

Le présent Document de Référence intègre tous les éléments du Rapport Financier Annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes rubriques du Rapport Financier Annuel.

RUBRIQUES	PAGES
Comptes annuels de la Société	458 à 478
Comptes consolidés du Groupe	238 à 420
Rapport de Gestion	557
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	454
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	479 à 480
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	421 à 422
Honoraires des commissaires aux comptes	416
Rapport du Président du Conseil de Surveillance portant notamment sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	440 à 448
Rapport des commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance	449 à 450

Contacts
Les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires sur ce document ou à adresser leurs éventuelles questions aux contacts suivants :

Analystes et Investisseurs institutionnels

À Paris, Groupe AXA
Communication financière
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 57 00
E-mail : infos.web@axa.com — Internet : www.axa.com

À New York, AXA Financial
Financial Communication Department
1290, avenue of the Americas
New York, NY 10104 – USA
Tél. : + 1 212 314 2902 – Fax : + 1 212 707 1805

Actionnaires individuels

Groupe AXA
Communication actionnaires individuels
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France
N° Vert : 0 800 43 48 43 (appel gratuit depuis un poste fixe)
Fax : + 33 (0) 1 40 75 59 54
E-mail : actionnaires.web@axa.com — Internet : www.axa.com

Réalisation
DESIGN MEDIA

Rapport Annuel 2008 – Document de Référence
Ce Document de Référence est aussi disponible sur le site www.axa.com.

Référence : 954390/03-09

www.axa.com

réinventons / notre métier