Document de Référence

Rapport Annuel 2011

réinventons / notre métier

SOMMAIRE

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL 1

1 LE GROUPE AXA 3

1.1 Données financières historiques consolidées 4
1.2 Information sur la société 7
1.3 Rapport d'Activité 32
1.4 Trésorerie et financement du Groupe 96

2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 103

2.1 Mandataires sociaux, dirigeants et salariés 104
2.2 Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants 122
2.3 Descriptif du programme de rachat d'actions propres 159
2.4 Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées 161
2.5 La cotation 170

3 CADRE RÉGLEMENTAIRE, FACTEURS DE RISQUE 171

Risques de marché et informations liées

3.1 Cadre réglementaire 172
3.2 Facteurs de risque 185
3.3 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque 205
3.4 Autres informations financières 226

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS / 31 DÉCEMBRE 2011 227

4.1 État consolidé de la situation financière 228
4.2 Résultat consolidé 231
4.3 État consolidé des produits et charges reconnus sur la période 232
4.4 État des variations des capitaux propres de la période 234
4.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie 238
4.6 Notes aux états financiers consolidés 240
4.7 Rapport des Commissaires aux comptes 403

5 INFORMATIONS ADDITIONNELLES 405

5.1 Statuts 406
5.2 Description du capital social 410

A ANNEXES 411

Annexe I Rapport du Président du Conseil d'Administration 412
Annexe II Évaluation annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier 423
Annexe III Autres informations légales 426
Annexe IV Responsable du Document de Référence 429
Annexe V Autorisations financières 430
Annexe VI Comptes sociaux 432
Annexe VII Embedded Value Groupe 459
Annexe VIII Assemblée Générale 25 avril 2012 464
Annexe IX Informations sociales et environnementales 495
Annexe X Rapport de gestion du Conseil d'Administration – Table de concordance 517
Annexe XI Règlement européen du 29 avril 2004 - Table de concordance 518
Annexe XII Rapport Financier Annuel - Table de concordance 520

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
RAPPORT ANNUEL 2011

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 15 mars 2012, 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'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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 520 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 du Rapport de Gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Annuelle d'AXA du 25 avril 2012 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 Conseil d'Administration d'AXA, sont référencés dans la table de concordance figurant en page 517 ci-après) et (iii) l'ensemble des renseignements prévus à l'article R.225-83 du Code de commerce.

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL

Présentation de l'information

Sauf mention contraire, dans le présent Rapport Annuel, la « Société », « AXA » et/ou « AXA SA » désigne AXA, société anonyme de droit français et société mère cotée du Groupe AXA. Les expressions « Groupe AXA », le « Groupe » et/ou « nous » se rapportent à AXA SA ainsi que ses filiales consolidées directes et indirectes. Les actions de la Société sont désignées dans le présent Rapport Annuel 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 de NYSE Euronext Paris, désigné dans le présent Rapport Annuel comme « Euronext Paris ». Les American Depositary Shares d'AXA sont désignés dans le présent Rapport Annuel comme les ADS. Depuis le retrait de la cote des ADS d'AXA au New York Stock Exchange, intervenu le 26 mars 2010, les ADS d'AXA sont négociés sur le marché de gré à gré américain (OTC) et sont cotés sur la plateforme OTCQX sous le symbole AXAHY. Chaque ADS représente une action ordinaire AXA.

Le Rapport Annuel intègre les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 ainsi que, par référence, les comptes consolidés d'AXA pour les exercices clos respectivement les 31 décembre 2010 et 2009 (1). Les comptes consolidés d'AXA, en ce compris leurs annexes, sont inclus dans la Partie 4 « 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 2011, 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. Par ailleurs, l'adoption de la norme IFRS 9 publiée par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) en novembre 2009, puis amendée en octobre 2010 et décembre 2011, n'a pas encore été formellement soumise à l'Union européenne. Cependant le Groupe AXA n'aurait pas, à ce jour, fait usage de la faculté d'adoption anticipée. Par conséquent, les comptes consolidés du Groupe sont également conformes aux normes IFRS émises par l'IASB.

(1) *Pour plus de précisions sur les comptes consolidés des exercices 2010 et 2009, vous pouvez vous reporter aux Documents de Référence 2010 (n°D11-0147) et 2009 (n°D10-0117) déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers respectivement les 18 mars 2011 et 17 mars 2010.*

Informations préliminaires concernant le rapport annuel

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 1 « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 1.1 « 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 1 « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 1.3 « Rapport d'activité » du présent Rapport Annuel.

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 ne pas être comparables avec ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant dans la Partie 1 « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières » à la fin de la Section 1.3.

Certaines déclarations figurant dans ce document contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, 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 3 « Cadre réglementaire, 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.

1 LE GROUPE AXA

1.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES 4

Taux de change 5
Dividendes 5

1.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ 7

Introduction 7
Histoire et évolution de la Société 7
Développements récents 8
Information générale 9
Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêts du Groupe et de droits de vote 9
Notations 12
Activités du Groupe 14
Informations sectorielles 17

1.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ 32

Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs 32
Les conditions de marché en 2011 37
Événements significatifs 38
Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2011 40
Résultats consolidés 40
Création de valeur pour l'actionnaire 48
Vie, Épargne, Retraite 49
Dommages 68
Assurance Internationale 82
Gestion d'actifs 84
Banques 87
Holdings et autres 90
Perspectives 92
Glossaire 92

1.4. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE 96

Ressources internes de trésorerie : filiales du Groupe 96
Ressources et gestion de liquidité 97
Emplois de trésorerie 99
Marge de solvabilité 99
Notation de solidité financière 100
Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société 101

1.1 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 2011 et 2010, 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 2011, 2010 qui figurent en Partie 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Les états financiers consolidés sont préparés conformément aux normes IFRS et interprétations du IFRS *Interpretations Committee* émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2011, 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.

Par ailleurs, l'adoption de la norme IFRS 9 publiée par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) en novembre 2009, puis amendée en octobre 2010 et décembre 2011, n'a pas encore été formellement soumise à l'Union européenne. Cependant le Groupe AXA n'aurait pas, à ce jour, fait usage de la faculté d'adoption anticipée. Par conséquent, les comptes consolidés du Groupe sont également conformes aux normes IFRS émises par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB »).

(En millions d'euros sauf les données par action)	2011	2010 Retraité [b]
Données du compte de résultat		
Conformes aux normes IFRS [a] :		
Chiffre d'affaires	**86.107**	**89.412**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [c]	16.199	31.886
Résultat net des opérations courantes avant impôt	4.589	3.826
Résultat des opérations courantes avant impôt	4.856	4.228
Résultat sur abandon d'activités après impôt	1.002	160
Résultat net consolidé	4.516	3.091
Résultat net consolidé part du groupe	**4.324**	**2.749**
Résultat net part du groupe par action : [d]	-	-
– sur base non diluée	1,75	1,08
– sur base totalement diluée	1,75	1,08
Résultat net part du groupe par action sur abandon d'activité :	-	-
– sur base non diluée	0,44	0,07
– sur base totalement diluée	0,44	0,07
Autres données	**-**	**-**
Nombre d'actions ordinaires en circulation	2.357	2.320
Dividende par action [e]	0,69	0,69

(a) Comme décrit dans les Notes 1.10, 1.12.2 et 1.13.2 de la Partie 4 « États financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, ces agrégats reflètent, en conformité avec la norme FRS 27 au Royaume-Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « with-profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net.

(b) Comme décrit en Note 1.10 de la Partie 4 « États financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) 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-profit » au Royaume-Uni.

(d) Le calcul du résultat par action est établi sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour chaque période présentée. Le calcul du résultat par action sur abandon d'activité ou non pour l'exercice 2011 est présenté dans la Note 27 « Résultat par action » des états financiers consolidés.

(e) Un dividende annuel est généralement payé chaque année au titre de l'exercice précédent après l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle (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 clôturé et non à l'année au cours de laquelle ils sont déclarés et payés. Un dividende de 0,69 euro par action sera proposé à l'AG qui se tiendra le 25 avril 2012. Sous réserve du vote de l'AG, le dividende sera mis en paiement le 9 mai 2012, la date de détachement du dividende étant fixée au 4 mai 2012.

(En millions d'euros sauf les données par action)	2011	2010
Données du Bilan		
Conformes aux normes IFRS :		
Total actif	730.085	731.390
Capitaux propres du Groupe	48.562	49.698
Capitaux propres du Groupe par action [(a)]	20,8	21,7

(a) (i) 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. (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).

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 clôture		Taux moyen	
	2011	2010	2011	2010
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar U.S.	1,30	1,34	1,39	1,34
Yen japonnais (x100)	1,00	1,09	1,13	1,22
Livre sterling	0,84	0,86	0,87	0,86
Franc suisse	1,21	1,25	1,24	1,39

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 Conseil d'Administration sur recommandation de son Comité Financier.

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, sauf en 2009, AXA a distribué un montant de dividende de l'ordre de 40 à 50 % de ce résultat. Bien que la Direction ait l'intention de maintenir cette politique de distribution sur le long terme, le dividende proposé par le Conseil d'Administration pour une année en particulier dépend de divers facteurs (incluant la performance de la Société, les conditions de marchés et l'environnement économique général) susceptibles, pour certaines années, d'affecter cet objectif de distribution. Lors de l'examen du dividende à payer pour une année donnée, la Direction s'efforce de concilier (i) la gestion prudente du capital, (ii) le réinvestissement des résultats passés en vue de soutenir le développement des activités et (iii) l'attractivité du dividende pour les actionnaires.

Il sera proposé aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2012 d'approuver le paiement d'un dividende de 0,69 euro par action au titre de l'exercice 2011.

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 euro)	**Dividende ouvrant droit à abattement** (en euro)	**Dividende brut par action** (en euro)
2007	2.473	2.060.753.492	1,20 [b]	1,20 [b]	1,20 [b]
2008	836	2.089.158.169	0,40 [c]	0,40 [c]	0,40 [c]
2009	1.259	2.289.965.124	0,55 [d]	0,55 [d]	0,55 [d]
2010	1.601	2.320.105.237	0,69 [e]	0,69 [e]	0,69 [e]
2011	1.626 [a]	2.357.197.520	0,69 [f]	0,69 [f]	0,69 [f]

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2012.
(b) 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.
(c) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,16 euro par action pour l'exercice 2008.
(d) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,22 euro par action pour l'exercice 2009.
(e) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,28 euro par action pour l'exercice 2010.
(f) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2012. Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,28 euro par action pour l'exercice 2011.

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 4 « États Financiers Consolidés » ainsi qu'à la Partie 5 « Informations additionnelles », Section « Dividendes » du présent Rapport Annuel.

1.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Introduction

AXA est une société anonyme (SA) 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. AXA a été constituée en 1957 mais l'origine de ses activités remonte à 1852. La durée 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.

1982

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

1986

AXA acquiert le Groupe Présence.

1988

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

1992

AXA prend le contrôle de The Equitable Companies Incorporated à l'issue de la démutualisation de sa filiale Equitable Life. The Equitable Companies Incorporated, basée aux États-Unis, adopte en 1999 la dénomination AXA Financial, Inc. (« AXA Financial »).

1995

AXA prend une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, après la démutualisation de cette dernière. National Mutual Holdings, basée en Australie, change ensuite sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

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.

1998-1999

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.

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 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.

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.

2003

AXA cède toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

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).

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 ».

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 (désormais « Colisée RE »).

2007

AXA (i) prend une participation de 90 % dans Kyobo Auto (désormais « AXA General Insurance »), 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, 6e 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 et (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.

2008

AXA (i) prend une participation de 36,7 % dans le capital de RESO, 2e assureur dommages en Russie (juin), (ii) finalise l'acquisition de Seguros ING, devenu depuis « AXA Seguros, S.A. de Compañia de Valores », 3e assureur mexicain 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) et (iii) acquiert la participation de 50 % d'OYAK dans AXA OYAK, le 1er assureur dommages en Turquie (août).

2009

AXA renforce sa position en Europe Centrale et de l'Est, à travers le rachat des intérêts minoritaires détenus par la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) dans ses entités hongroises, tchèques et polonaises.

2010

AXA se retire volontairement de la cote du New York Stock Exchange en mars avant de se désinscrire de la SEC (*Securities and Exchange Commission*) en juin. Les ADS d'AXA continuent à être négociés sur le marché de gré à gré américain (OTC) et sont désormais cotés sur la plateforme OTC QX sous le symbole AXAHY. En avril, l'Assemblée Générale d'AXA approuve le changement de mode de gouvernance de la Société consistant à remplacer sa structure duale composée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire par une organisation à Conseil d'Administration. Enfin en septembre, AXA UK cède à Resolution Ltd les activités suivantes : vie et retraite traditionnelles, prévoyance et retraite collective distribuées par des conseillers financiers indépendants, et annuités, pour un prix global de vente de 2,75 milliards de livres.

2011

En avril, AXA finalise la transaction AXA Asia Pacific Holdings Limited (« AXA APH »), ayant pour conséquence la vente de ses activités d'assurance vie, épargne, retraite en Australie et Nouvelle-Zélande et l'acquisition des activités d'assurance vie, épargne, retraite d'AXA APH en Asie. En juin, l'équipe de direction du Groupe présente « Ambition AXA », le plan stratégique du Groupe sur cinq ans, et particulièrement les priorités financières et opérationnelles de chacun des métiers du Groupe (assurance vie, épargne, retraite, assurance dommages et gestion d'actifs). Enfin en septembre, AXA annonce avoir finalisé la cession de ses activités canadiennes d'assurance dommages et vie, épargne, retraite à Intact Corporation financière pour un montant total de 2,6 milliards de dollars canadiens en numéraire (soit environ 1,9 milliard d'euros).

Développements récents

Pour une description des acquisitions et cessions de l'exercice significatives pour AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie 1 « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières » – Section 1.3 « Rapport d'activité » – « Événements significatifs » ainsi que la Note 5 « Écarts d'acquisition » de la Partie 4 « États Financiers Consolidés » du Rapport Annuel.

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 86 milliards d'euros en 2011, AXA se classe parmi les premiers assureurs mondiaux, sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2011. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 1.079 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2011. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2010, AXA était le septième gestionnaire d'actifs mondial [(1)].

L'actionnariat du Groupe est présenté à la Section 2.4 « 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, épargne, 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 sur le plan des métiers, vise à mutualiser son exposition aux 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, Épargne, 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.

Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêts du Groupe et de droits de vote

Vous trouverez ci-dessous l'organigramme simplifié d'AXA au 31 décembre 2011. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous référer à la Note 2 « Périmètre de consolidation » du Chapitre 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Les pourcentages indiqués dans la troisième colonne (« Pourcentage d'intérêt du Groupe ») représentent le pourcentage de détention capitalistique, direct et indirect, et les pourcentages indiqués dans la quatrième colonne (« Pourcentage de droits de vote ») représentent le pourcentage de droits de vote détenus, directement ou indirectement.

(1) Source : Towers Watson, le classement « Les 500 plus grands gestionnaires d'actifs du monde », 2010.

PRINCIPALES FILIALES AU 31 DÉCEMBRE 2011

		Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote
Assurance internationale			
AXA Assistance SA		100 %	100 %
AXA Corporate Solutions Assurance		98,75 %	98,75 %
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company		100 %	100 %
Colisée RE [a]		100 %	100 %
Gestion d'actifs			
AXA Investment Managers		95,54 %	95,55 %
AllianceBernstein [b]		64,60 %	64,60 %
AMÉRIQUE DU NORD			
	États-Unis		
Assurance	AXA Financial, Inc. [c]	100 %	100 %
	Mexique		
Assurance	AXA Seguros, S.A. deC.V. [d]	99,94 %	99,94 %
AFRIQUE			
	Maroc		
Assurance	AXA Holding MarocS.A. [e]	100 %	100 %
EUROPE			
	Belgique		
Assurance	AXA Holdings Belgium [f]	100 %	100 %
Services Financiers	AXA Bank Europe [g]	100 %	100 %
	République Tchèque		
Assurance	AXA Czech Republic Insurance	100 %	100 %
	AXA Czech Republic Pension Funds	99,99 %	99,99 %
	France		
Assurance	AXA France Assurance [h]	100 %	100 %
Services Financiers	AXA Banque	99,89 %	100 %
	Grèce		
Assurance	AXA Insurance A.E. [i]	99,89 %	99,89 %
	Hongrie		
Assurance	AXA Hungary	100 %	100 %

(a) Nouvelle dénomination sociale (auparavant AXA RE).
(b) AXA détient indirectement 100 % du « General Partner » d'AllianceBerstein L.P.
(c) Société détenant AXA Equitable Life Insurance Company, Mony Companies, AXA Financial Bermuda Ltd.
(d) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).
(e) Société détenant AXA Assurance Maroc.
(f) Société détenant AXA Belgium.
(g) Les principales succursales d'AXA Bank Europe se trouvent en Hongrie, en République Tchèque et en Slovaquie.
(h) Société détenant AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR, Juridica, AXA Épargne Entreprise et Natio Assurance.
(i) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).

		Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote
	Italie		
Assurance	AXA Italia S.p.A. (j)	100 %	100 %
	AXAMPS Vita. (j)	50 %	50 % + 1 droit de vote
	AXAMPS Danni (j)	50 %	50 % + 1 droit de vote
	Irlande		
Assurance	AXA Holdings Ireland Limited (k)	99,98 %	100 %
	AXA Life Europe Limited	100 %	100 %
	Allemagne		
Assurance	AXA Konzern AG (l)	100 %	100 %
	AXA Versicherung AG	100 %	100 %
	AXA Lebensversicherung AG	100 %	100 %
Services Financiers	AXA Bank AG	100 %	100 %
	Luxembourg		
Assurance	AXA Luxembourg SA (m)	100 %	100 %
	Pologne		
Assurance	AXA Poland Pension Funds	100 %	100 %
	AXA Poland	100 %	100 %
	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 (j)	100 %	100 %
	Espagne		
Assurance	AXA Mediterranean Holding S.A. (n)	100 %	100 %
	Suisse		
Assurance	AXA Life	100 %	100 %
	AXA Insurance. (o)	100 %	100 %
	Turquie		
Assurance	AXA Turkey Holding A.S. (p)	100 %	100 %
	Royaume-Uni		
Assurance	AXA UK Plc (q)	99,98 %	100 %
ASIE-PACIFIQUE			
	Hong Kong		
Assurance	AXA China Region Limited	100 %	100 %
	Japon		
Assurance	AXA Japon Holding (r)	98,94 %	98,94 %
	Singapour		
Assurance	AXA Financial Services (Singapore) (s)	100 %	100 %
	Corée du Sud		
Assurance	Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd.	94,13 %	94,13 %

(j) Société détenant AXA Assicurazioni S.p.A. et AXA Interlife S.p.A.
(k) Société détenant AXA Ireland Limited et AXA Insurance Limited.
(l) Société détenant AXA Versicherung AG, AXA Lebensversicherung AG et AXA ART Versicherung AG et AXA Krankenversicherung AG.
(m) Société détenant AXA Assurances Luxembourg et AXA Assurances vie Luxembourg.
(n) 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, AXA MedLa IT & Local Support Services, S.A., AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros et AXA Pensiones, S.A. E.G.F.P.
(o) Société détenant 66,67 % de AXA-ARAG Rechtsschutz AG.
(p) Société détenant 100 % d'AXA ve Emeklilik A.S.et 72,59 % d'AXA Sigorta A.S.
(q) Société détenant directement AXA Sun Life Direct Limited, Sun Life Corporation plc, AXA Portfolio Services Limited, Winterthur UK Financial Services Group Limited, Guardian Royal Exchange plc, Bluefin Group Limited, et indirectement AXA Insurance UK plc et AXA PPP healthcare Limited.
(r) Société détenant AXA Life Insurance Co. Ltd, AXA Non-Life Insurance Co. Ltd.
(s) Société détenant AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd.

Notations

PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE AXA AU 15 MARS 2012

La Société et certaines de ses filiales d'assurance sont évaluées par des agences de notation reconnues. La notation par société peut varier d'une agence à une autre.

Au 15 mars 2012, 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	Négative
	Fitch Ratings	AA-	Stable
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)			
Notation du risque de contrepartie long terme / Dette senior	Standard & Poor's	A	Négative
	Moody's	A2	Négative
	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 AXA, ADS, 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.

Notations sociétales

Les performances sociale, sociétale, environnementale et de gouvernance du Groupe AXA sont évaluées par de nombreux acteurs, y compris des investisseurs, des courtiers et des agences de notation spécialisées sur le marché de l'investissement socialement responsable (ISR). Le Groupe se positionne globalement au-dessus de la moyenne de son secteur et est présent dans les trois principaux indices éthiques internationaux :

- DJSI STOXX et DJSI World (basés sur la recherche SAM) ;
- FTSE4GOOD (basé sur la recherche EIRIS [1]) ;
- ASPI Eurozone (basé sur la recherche Vigeo).

(1) L'agence EIRIS ne publie pas de ratings publics.

La notation d'AXA, qui est sujette à des changements, est présentée ci-dessous :

Agence	Thème	Rating AXA
SAM (Novembre 2011)	Score général	74 % (moy. secteur : 48 %)
	Économie	79 % (moy. secteur : 61 %)
	Social	63 % (moy. secteur : 39 %)
	Environnement	85 % (moy. secteur : 44 %)
	Catégorie « Sustainability Yearbook »	Bronze
Vigeo [1] (Avril 2010)	Ressources Humaines	51 % (rating : +)
	Droits humains	55 % (rating : +)
	Engagement sociétal	42 % (rating : +)
	Environnement	57 % (rating : +)
	Comportements sur les marchés	55 % (rating : +)
	Gouvernement d'entreprise	56 % (rating : =)

(1) Définition des ratings Vigeo :
-- : entreprises les moins avancées du secteur ;
- : entreprises en dessous de la moyenne du secteur ;
= : entreprises dans la moyenne du secteur ;
+ : entreprises actives ;
++ : entreprises les plus engagées du secteur.

Activités du Groupe

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

INDICATEURS D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS

	Années				
			2010 [e]		
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2011 [e]		Retraité [f]		Publié
Chiffre d'affaires					
– Vie, Épargne, Retraite	52.431	61 %	56.792	64 %	56.923
- Marchés matures	49.814	58 %	54.307	61 %	54.439
- Marchés à forte croissance	2.617	3 %	2.485	3 %	2.485
– Dommages	27.046	31 %	25.986	29 %	27.413
- Marchés matures	21.609	25 %	21.067	24 %	22.495
- Direct	2.102	2 %	1.928	2 %	1.928
- Marchés à forte croissance	3.335	4 %	2.990	3 %	2.990
– Assurance internationale	2.876	3 %	2.847	3 %	2.847
– Gestion d'actifs	3.269	4 %	3.328	4 %	3.328
– Banques	485	0 %	459	1 %	459
– Holdings et autres compagnies	-	-	-	-	-
Total chiffre d'affaires	**86.107**	**100 %**	**89.412**	**100 %**	**90.972**
APE [a]	**5.733**		**5.780**		**5.780**
Valeur des affaires nouvelles (VAN) [b]	**1.444**		**1.290**		**1.290**
Contribution au résultat opérationnel [c]					
– Vie, Épargne, Retraite	2.267	58 %	2.445	66 %	2.455
– Dommages	1.848	47 %	1.553	42 %	1.692
– Assurance Internationale	276	7 %	290	8 %	290
– Gestion d'actifs	321	8 %	269	7 %	269
– Banques	32	1 %	9	0 %	9
– Holdings et autres compagnies	(843)	- 22 %	(836)	- 22 %	(836)
Résultat opérationnel	**3.901**	**100 %**	**3.731**	**100 %**	**3.880**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	(312)		419		437
Résultat courant [d]	**3.589**		**4.150**		**4.317**
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2.069		(1.456)		(1.616)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1.167)		(81)		(87)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	114		212		210
Coûts d'intégration et de restructuration	(281)		(76)		(76)
Résultat net part du Groupe	**4.324**		**2.749**		**2.749**
– Vie, Épargne, Retraite	2.193	54 %	1.396	37 %	1.396
– Dommages	1.700	42 %	1.750	46 %	1.750
– Assurance Internationale	276	7 %	378	10 %	378
– Gestion d'actifs	153	4 %	255	7 %	255
– Banques	(237)	- 6 %	9	0 %	9

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Années 2011 [e]		2010 [e] Retraité [f]		2010 [e] Publié
Résultat net des segments opérationnels part du groupe	**4.084**	**100 %**	**3.788**	**100 %**	**3.788**
– Holdings et autres compagnies	240		(1.040)		(1.040)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**4.324**		**2.749**		**2.749**

(a) 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.

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

(d) 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 activités abandonnées)

(ii) Coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises, ainsi que les coûts de restructuration relatifs aux mesures d'amélioration de productivité

(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.

(e) Net des éliminations internes.

(f) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

AUTRES DONNÉES FINANCIÈRES

	2011 [a]	2010 Retraité [a] [b]	2010 Publié [a]
Pour l'année terminant le 31 décembre			
Résultat net par action (en euro)			
Sur base non diluée	1,75	1,08	1,08
Sur base totalement diluée	1,75	1,08	1,08
Résultat courant par action (en euro) [c]	1,43	1,69	1,77
Cours moyen de l'action (en euros)	12,9	14,0	14,0
Au 31 décembre			
Capitaux propres (en millions d'euros)	48.562	49.698	49.698
Cours de l' action (en euros)	10,0	12,5	12,5

(a) Net des éliminations internes.

(b) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) Sur base totalement diluée.

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

ACTIFS GÉRÉS

(En millions d'euros)	Au 31 décembre 2011	2010
Pour AXA :		
Compte propre	510.118	493.791
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	134.230	149.066
Sous-total	**644.348**	**642.858**
Pour compte de tiers [a]	420.297	453.238
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	**1.064.645**	**1.096.095**

(a) Inclut les actifs gérés pour le compte des Mutuelles AXA.

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

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ

	Années					
	2011 [b]		2010			
	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%) Retraité [c]	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%) Publié
Total chiffre d'affaires (en millions d'euros) [a]		**86.107**		**89.412**		**90.972**
Vie, Épargne, Retraite	**61 %**		**64 %**		**63 %**	
France		26 %		26 %		26 %
États-Unis		18 %		17 %		17 %
Royaume-Uni		1 %		4 %		4 %
Japon		11 %		10 %		10 %
Allemagne		13 %		12 %		12 %
Belgique		4 %		4 %		4 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine		9 %		12 %		12 %
Suisse		12 %		9 %		9 %
Autres		5 %		7 %		7 %
Dommages	**31 %**		**29 %**		**30 %**	
France		21 %		21 %		20 %
Allemagne		13 %		13 %		13 %
Royaume-Uni (et Irlande)		14 %		14 %		13 %
Belgique		8 %		8 %		7 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine		25 %		25 %		24 %
Suisse		10 %		9 %		8 %
Direct [d]		8 %		7 %		7 %
Autres		2 %		2 %		7 %
Assurance Internationale	**3 %**		**3 %**		**3 %**	
AXA Corporate Solutions Assurance		69 %		68 %		68 %
AXA Global Life and AXA Global P&C		2 %		2 %		2 %
Assistance		26 %		27 %		27 %
Autres [a]		2 %		3 %		3 %
Gestion d'actifs	**4 %**		**4 %**		**4 %**	
AllianceBernstein		60 %		63 %		63 %
AXA Investment Managers		40 %		37 %		37 %
Banques	**1 %**		**1 %**		**1 %**	
AXA Banque (France)		29 %		22 %		22 %
AXA Bank Europe		66 %		58 %		58 %
Autres		5 %		20 %		20 %
Holdings et autres compagnies	**0 %**		**0 %**		**0 %**	

(a) Comme décrit en Note 1.10 de la Section 4 « États financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(b) Net des éliminations internes.

(c) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(d) La contribution au compte de résultat du Direct est présentée sur une ligne distincte pour 2011 et 2010.

Pour de plus amples informations sur le chiffre d'affaires d'AXA par segment d'activité, reportez-vous à la Note 21 « Informations sectorielles » qui figure dans la Section 4 « 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 1.3 « Rapport d'activité » et à la Note 3 « Compte de résultat sectoriels » qui figure dans la Section 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Informations sectorielles

Vie, Épargne, Retraite

AXA propose une large gamme de contrats individuels et collectifs d'assurance Vie, Épargne, Retraite comprenant des produits d'épargne retraite, de prévoyance et de santé à une clientèle de particuliers et d'entreprises. Sur l'exercice 2011, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'est élevé à 52,4 milliards d'euros soit 61 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. En 2010, ces chiffres s'élevaient respectivement à 56,8 milliards d'euros soit 63 %.

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

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

	Chiffre d'affaires pour les années					Passifs techniques bruts au 31 décembre 2011
			2010			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2011 [e]		Retraité [f]		Publié	
France	13.644	26 %	14.624	26 %	14.624	118.216
États-Unis	9.656	18 %	9.458	17 %	9.458	118.418
Japon	5.747	11 %	5.560	10 %	5.560	45.109
Royaume-Uni	651	1 %	2.040	4 %	2.040	18.683
Allemagne	6.985	13 %	6.867	12 %	6.867	60.650
Belgique	2.142	4 %	2.504	4 %	2.504	28.352
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	4.789	9 %	6.944	12 %	6.944	36.453
Suisse	6.151	12 %	5.082	9 %	5.082	49.713
Autres	2.666	5 %	3.712	7 %	3.844	15.416
dont Australie et Nouvelle-Zélande [b]	355	1 %	1.551	3 %	1.551	0
dont Hong Kong	1.465	3 %	1.321	2 %	1.321	8.058
dont Europe Centrale et de l'Est [c]	513	1 %	512	1 %	512	5.640
TOTAL	**52.431**	**100 %**	**56.792**	**100 %**	**56.923**	**491.011**
Dont						
Primes émises	*50.918*		*54.834*		*54.962*	
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*350*		*518*		*518*	
Autres Revenus [d]	*1.163*		*1.440*		*1.444*	

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Turquie, la Grèce, le Maroc et le Mexique.
(b) Les entités autraliennes et néo-zélandaises ayant été cédées le 1er avril 2011, leur contribution est limitée au premier trimestre de l'année 2011.
(c) Comprend la Pologne, la Hongrie, la République Tchèque et la Slovaquie.
(d) Inclut le chiffre d'affaires d'autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(e) Net des éliminations internes.
(f) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

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 million d'euros)	2011	2010	2011	2010
France	1.340	1.384	190	159
États-Unis	1.018	986	136	122
Japon	463	465	346	354
Royaume-Uni [c]	535	545	29	29
Allemagne	506	464	112	96
Belgique	173	218	19	22
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [d]	432	553	73	91
Suisse	397	283	160	124
Autres	869	882	379	291
dont Australie/Nouvelle Zélande [e]	0	283	0	44
dont Hong Kong	330	159	208	114
dont Europe Centrale et de l'Est	213	274	41	56
TOTAL PART DU GROUPE	**5.733**	**5.780**	**1.444**	**1.290**
dont marchés matures	4.808	5.114	1.059	1.035
dont marchés à forte croissance	925	667	386	254

(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) Uniquement pour les activités non cédées pour 2011 et 2010.

(d) Pour les affaires nouvelles vie en base APE et en valeur : la Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Grèce, la Turquie et le Mexique.

(e) Les entités australiennes et néo-zélandaises ayant été cédées le 1er avril 2011, les primes APE et la VAN n'ont pas été calculées pour ces entités.

MARCHÉ ET CONCURRENCE

Dans le segment de l'assurance Vie, Épargne, 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'épargne retraite, d'assurance vie et de santé dans d'autres pays, tels qu'en Asie (notamment Hong Kong, Indonésie, Chine, Thaïlande et Singapour), 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, Épargne, 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 ;
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres ; et
- l'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur la tarification des contrats et modifier l'attractivité des produits pour les clients.

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'épargne, 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 2010 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché :

MARCHÉ - VIE

	Sur la base des cotisations émises en 2010			
	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 %	5	7 %
États-Unis [c]	1	20 %	8 [e]	4 %
Japon [c]	2	18 %	11	2 %
Royaume-Uni	3	8 %	14	2 %
Allemagne	7	5 %	7 [f]	5 %
Belgique [c]	20	1 %	3	13 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine				
Italie [c] [d]	6	5 %	8	5 %
Espagne [c]	15	1 %	12	2 %
Portugal [c]	25	1 %	8	3 %
Turquie [c]	42	0 %	12	2 %
Mexique [c]	30	0 %	6	5 %
Hong Kong	22	1 %	5	9 %
Indonésie	34	0 %	6	7 %
Suisse	19	1 %	1	27 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2011 « l'assurance dans le monde en 2010 ». Le pourcentage des revenus est déterminé sur la base du volume total des primes.
(b) Source : AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.
(c) Le rang et la part de marché d'AXA sont mis à jour avec le classement de septembre 2011.
(d) Inclut AXA MPS.
(e) Concerne les produits « Individual Variables Annuities ».
(f) En considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurer » indépendamment.

Pour de plus amples informations sur les marchés, reportez-vous au paragraphe de la Section 1.3 « 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, Épargne, Retraite comprenant des produits d'épargne retraite, prévoyance et santé destinés aux particuliers et aux entreprises. Cette gamme de produits couvre en particulier les temporaires décès, vie entières, vie universelles, contrats mixtes, rentes immédiates, rentes différées et autres produits de placement. Certains 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

Épargne 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 de rentes minimum (« GMIB – *guaranteed minimum income benefit* »), des garanties plancher en cas de décès (« GMDB – *guaranteed minimum death benefit* ») et des garanties de montants rachetables (« GMWB – *guaranteed minimum withdrawal benefit* ») ;

- les produits d'épargne pure offrent généralement un rendement aux assurés via un taux d'intérêt avec un risque d'investissement pour les actionnaires ;
- les produits d'épargne universelle sont similaires aux produits vie universelle mais la composante garantie en cas de décès est négligeable. 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 un âge maximum donné, généralement 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, Épargne, 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, Épargne, 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 épargne sont classés dans la catégorie Vie, Épargne, 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, ÉPARGNE, RETRAITE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Primes émises par produits pour les années 2011 [b]		2010 Retraité [c]		2010 Publié	Passifs techniques bruts au 31 décembre 2011
Épargne/Retraite	21.457	42 %	25.503	47 %	25.507	258.198
Individuelle	19.178	38 %	22.883	42 %	22.887	221.783
Collective	2.279	4 %	2.620	5 %	2.620	36.415
Vie (y compris contrats décès)	20.097	39 %	20.276	37 %	20.338	156.460
Santé	7.304	14 %	6.944	13 %	7.007	21.103
Autres	2.062	4 %	2.111	4 %	2.111	10.025
Sous-total	**50.918**	**100 %**	**54.834**	**100 %**	**54.962**	**445.786**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	350		518		518	26.716
Autres revenus [a]	1.163		1.440		1.444	
Passifs liés à la participation aux bénéfices						17.609
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis						2.975
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement						(2.076)
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES ET PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT	**52.431**		**56.792**		**56.923**	**491.011**
Dont :						
Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	*12.051*	*24 %*	*12.285*	*22 %*	*12.285*	*134.599*

(a) Inclut le chiffre d'affaires des autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(b) Net des éliminations internes.
(c) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits Vie, Épargne, Retraite avec divers réseaux de distribution variant selon les pays. Les réseaux de distribution propriétaires sont composés d'agents exclusifs, de salariés commerciaux et de réseaux de vente directe. Les réseaux de distribution non propriétaires 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. 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, Épargne, Retraite pour les exercices clos au 31 décembre 2011et 2010, est présentée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2011

	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	49 %	51 %
États-Unis	75 %	25 %
Japon	49 %	51 %
Royaume-Uni	50 %	50 %
Allemagne	57 %	43 %
Belgique	0 %	100 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	25 %	75 %
Suisse	51 %	49 %

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2010

	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	49 %	51 %
États-Unis	76 %	24 %
Japon	48 %	52 %
Royaume-Uni	23 %	77 %
Allemagne	58 %	42 %
Belgique	0 %	100 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	19 %	81 %
Suisse	52 %	48 %

RACHATS

Pour la plupart des produits Vie, Épargne, 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 généralement 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, Épargne, 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 2011 s'élève à 24.717 millions d'euros et le taux de rachat à 6.2 %.

Les montants des rachats 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 pour les principaux pays :

RACHATS DE L'EXERCICE

	Années		
	2011	2011	2010
	Montant des rachats	Taux de rachat	
	(en millions d'euros)	%	%
France	6.865	7,0 %	5,9 %
États-Unis [a]	5.938	6,3 %	6,2 %
Japon [b]	2.630	6,8 %	7,9 %
Royaume-Uni [c]	1.875	11,0 %	14,1 %
Allemagne	639	1,8 %	1,7 %
Belgique	940	3,4 %	2,7 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [d]	3.965	11,3 %	8,5 %
Suisse	838	2,4 %	2,4 %

(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) Ne sont prises en compte que les activités non cédées en 2011 et 2010.
(d) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal, le Maroc, la Grèce, la Turquie et le Mexique.

AXA GLOBAL LIFE AND SAVINGS

Le groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers globale depuis le début de l'année 2010 afin d'accompagner une nouvelle étape de son développement. La ligne globale des services Vie a défini comme stratégie commune les priorités suivantes :

- optimiser le portefeuille ;
- améliorer la productivité et l'efficacité ;
- réorienter l'activité d'épargne ;
- promouvoir la prévoyance et la santé.

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, notamment vis-à-vis des petites et moyennes entreprises (PME). Dans certains pays, le segment Dommages couvre également des produits santé [1]. En 2011, le chiffre d'affaires du segment Dommages représentait 27,0 milliards d'euros, soit 31 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 26,0 milliards d'euros ou 29 % en 2010.

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

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
			2010 [b]			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2011 [c]			Retraité [d]	Publié	2011
France	5.553	21 %	5.485	21 %	5.485	12.420
Allemagne	3.607	13 %	3.458	13 %	3.458	6.493
Royaume-Uni (et Irlande)	3.670	14 %	3.605	14 %	3.605	4.869
Belgique	2.080	8 %	2.031	8 %	2.031	6.238
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	6.816	25 %	6.621	25 %	6.621	8.542
Suisse	2.637	10 %	2.327	9 %	2.327	7.190
Direct	2.102	8 %	1.928	7 %	1.928	2.709
Autres	581	2 %	532	2 %	1.959	755
TOTAL	**27.046**	**100 %**	**25.986**	**100 %**	**27.413**	**49.215**
Dont						
Primes émises	*26.972*		*25.908*		*27.335*	
Autres Revenus	*74*		*78*		*78*	

(a) La région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, le Mexique et les pays de la Région du Golfe.
(b) Les affaires directes ont été isolées sur une ligne spécifique.
(c) Net des éliminations internes.
(d) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

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'en Asie (notamment à Singapour, Malaisie, Hong Kong et Thaïlande), au Moyen-Orient et en Amérique Latine (Mexique). AXA propose également des produits via le segment Direct principalement au Royaume-Uni, en France, en Corée du Sud, au Japon et en Espagne.

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 ; et
- l'évolution de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts de sinistres.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA en assurance Dommages classés suivant le chiffre d'affaires consolidé en 2010 ainsi que le classement d'AXA et sa part de marché :

DOMMAGES

	Sur la base des cotisations émises en 2010			
	Données locales [a]		AXA [b]	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
France	5	5 %	1	16 %
Allemagne	2	7 %	3 (h)	6 %
Royaume-Uni [c]	4	5 %	4	5 %
Belgique [f]	16	1 %	1	21 %
Région Méditerranéenne & Amérique Latine				
- Italie [d] [i]	9	3 %	7	4 %
- Espagne [i]	11	2 %	3	7 %
- Portugal [i]	33	0 %	3	8 %
- Turquie [i]	29	0 %	1	13 %
- Région du Golfe [e] [g]	19	1 %	7	8 %
- Mexique [i]	21	1 %	1	13 %
Japon	3	6 %	10	0 %
Corée du Sud	10	2 %	11	1 %
Irlande [g]	26	0 %	3	12 %
Suisse	15	1 %	1	13 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2011 « l'assurance dans le monde en 2010 ».
(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) Inclut AXA MPS.
(e) Région du Golfe : inclut l'Arabie Saoudite, les Émirats Arabes Unis, le Bahrein, le Qatar et Oman. les informations ont été calculées par la somme de ces 5 pays.
(f) Inclut l'activité santé
(g) La part de marché et le classement de AXA sont basés sur des chiffres de décembre 2009.
(h) En considérant chacune des compagnies du « Group of Public Insurers » indépendamment.
(i) La part de marché et le classement de AXA sont basés sur des chiffres de septembre 2011.

Pour plus de détails sur la description du marché, veuillez vous reporter au paragraphe 1.3 « 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

	Primes émises pour les années					Passifs techniques bruts au 31 décembre 2011
			2010			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2011 [a]		Retraité [b]		Publié	
Particuliers						
Automobile	9.793	36 %	9.299	36 %	9.834	15.762
Dommages aux biens	3.754	14 %	3.831	15 %	4.099	3.469
Autres	2.557	9 %	2.790	11 %	2.806	4.134
Entreprises						
Automobile	2.178	8 %	2.085	8 %	2.191	3.180
Dommages aux biens	2.727	10 %	2.392	9 %	2.635	2.770
Responsabilité civile	1.583	6 %	1.377	5 %	1.538	7.565
Autres	3.984	15 %	3.781	15 %	3.877	11.049
Autres	**396**	**1 %**	**355**	**1 %**	**355**	**948**
TOTAL	**26.972**	**100 %**	**25.908**	**100 %**	**27.335**	**48.879**
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices						329
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement						6
TOTAL						**49.215**

(a) Net des éliminations internes.

(b) Retraité : la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

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 continentale, ces réseaux commercialisent également des produits Vie, Épargne, Retraite. Pour plus de détails sur ces réseaux de distribution, référence est faite au paragraphe « Réseaux de distribution » dans le segment Vie, Épargne, Retraite de cette Section 1.2.

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 (à l'exception de l'activité Direct), du chiffre d'affaires Dommages réalisé en 2011 et 2010, est présentée ci-dessous.

Sur la base du chiffre d'affaires 2011	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	70 %	30 %
Allemagne	49 %	51 %
Royaume-Uni [a]	26 %	74 %
Belgique	2 %	98 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	44 %	56 %
Suisse	77 %	23 %

(a) Inclut l'Irlande.

Sur la base du chiffre d'affaires 2010	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	73 %	27 %
Allemagne	50 %	50 %
Royaume-Uni [(a)]	26 %	74 %
Belgique	2 %	98 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	46 %	54 %
Suisse	76 %	24 %

(a) Inclut l'Irlande.

AXA GLOBAL PROPERTY AND CASUALTY

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. La majorité des risques de l'assurance Dommages est transférée à AXA Global Property & Casualty (ex AXA Cessions), qui organise ensuite le placement de ces risques auprès de réassureurs externes. En 2011, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe s'élève à 1.327 [(3)] millions d'euros (contre 1.390 millions d'euros en 2010).

Depuis 2010, AXA Global P&C assure le pilotage de l'activité Dommages du Groupe. Dans ce cadre, AXA Global P&C définit la stratégie et les objectifs de cette activité. Cette entité porte les initiatives identifiées comme essentielles à la rentabilité et à la croissance de l'assurance dommage : maîtrise des coûts, gestion optimisée des sinistres, création d'une famille professionnelle Dommages afin de renforcer la qualité de notre expertise technique, offres dédiées aux PME, excellence dans la souscription et la politique tarifaire.

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 Colisée RE (ex AXA RE) pour 2005 et toutes les périodes antérieures. L'activité de réassurance (Colisée 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 Partner RE, Colisée 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 2,9 milliards d'euros en 2011 soit3 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 (contre 2,8 milliards d'euros ou 3 % en 2010).

- **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 Global Life et AXA Global P&C** (ex AXA Cessions) sont en charge d'analyser, organiser et placer des programmes de réassurance des entités d'AXA auprès de réassureurs sélectionnés. L'activité d'AXA Global Property&Casualty est principalement orientée autour des pools de réassurances qui protègent les entités AXA contre les risques naturels ;
- **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 ;

(3) Montants cédés par le Canada.

- **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 des portefeuilles dommages et santé d'entités mis en *run-off* aux États-Unis et 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* de Colisée RE comme décrit ci-dessus ;
- **AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company** est une société de réassurance aux États-Unis, en *run-off*, qui gère notamment un portefeuille de réassurance de « Variable Annuities » avec garanties secondaires en cas de décès (GMDB) et des garanties de revenues minimaux (GMIB).

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

ASSURANCE INTERNATIONALE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Chiffre d'affaires pour les années 2011 [b]		2010 [b]		Passifs techniques bruts au 31 décembre 2011
AXA Corporate Solutions Assurance	1.986	69 %	1.931	68 %	5.844
AXA Global Life et Global P&C [a]	71	2 %	50	2 %	453
AXA Assistance	750	26 %	772	27 %	271
Autres	69	2 %	95	3 %	3.034
Dont :					
P&C Portefeuilles en run-off [c]	*10*	*0 %*	*24*	*1 %*	*2.398*
AXA Corporate Solutions - Réassurance en vie	*58*	*2 %*	*71*	*2 %*	*637*
TOTAL	**2.876**	**100 %**	**2.847**	**100 %**	**9.601**
Dont primes émises	*2.679*		*2.649*		-
Dont revenus des autres activités	*197*		*199*		-

(a) Ex- AXA Cessions.
(b) Net des éliminations internes.
(c) Inclut Colisée RE.

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. Sur ce marché, AXA Corporate Solution Assurance, une filiale d'AXA se concentrant principalement sur les grands risques, opère à un niveau mondial auprès de grandes entreprises d'envergure nationale ou internationale, assure les risques aériens, maritimes et aérospatiaux et fait parti des cinq premières compagnies en Europe.

AXA Assistance, est l'une des trois premières compagnies d'assistance dans le monde, sur un marché qui voit des sociétés traditionnelles se développant hors de leurs marchés nationaux et des nouveaux acteurs se focalisant sur une offre de métiers limitée.

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

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Primes émises pour les années 2011 [(a)]		2010		Passifs techniques bruts au 31 décembre 2011
Dommages aux biens	598	22 %	557	21 %	1.601
Automobile, Maritime, Aviation	883	33 %	759	29 %	2.365
Responsabilité civile	498	19 %	444	17 %	4.058
Autres	700	26 %	889	34 %	1.578
TOTAL	**2.679**	**100 %**	**2.649**	**100 %**	**9.601**
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					13
TOTAL					**9.614**

(a) Net des éliminations internes.

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.

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 2011, AXA Corporate Solutions Assurance a cédé 855 millions d'euros de primes (842 millions d'euros en 2010) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2011, les primes réassurées à l'extérieur du Groupe par **AXA Global Life et AXA Global Property & Casualty** (ex.-**AXA Cessions**) pour le compte de l'ensemble des filiales d'assurance du Groupe AXA s'élèvent à environ 856 millions d'euros (815 millions d'euros en 2010), principalement en assurance Dommages, mais également pour une part grandissante en Vie, Épargne, 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'épargne sur les marchés où il est présent. Le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 3,3 milliards d'euros en 2011 et 2010, soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Les principales 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 et opèrent 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 deux derniers exercices :

GESTION D'ACTIFS

	2011	2010
Actifs gérés au 31 décembre [(a)]		
Pour compte de tiers [(b)]	420.297	453.238
En représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	34.496	39.720
Autres	392.613	384.999
TOTAL	**847.406**	**877.957**
Dont :		
AllianceBernstein	335.043	362.081
AXA Investment Managers	512.363	515.876
Commissions totales perçues au 31 décembre		
AllianceBernstein	2.038	2.203
AXA Investment Managers	1.563	1.482
Sous-total	**3.601**	**3.685**
Élimination des opérations intragroupes	(332)	(357)
Contribution au chiffre d'affaires d'AXA	**3.269**	**3.328**

(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 1.064,6 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

(b) Inclut les actifs gérés pour le compte des Mutuelles AXA.

MARCHÉ, CONCURRENCE, PRODUITS, SERVICES ET RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AllianceBernstein

AllianceBernstein, une filiale à 64,6 % 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 d'analyse de portefeuilles et services de courtage pour des investisseurs institutionnels et conseils aux émetteurs de titres cotés.

Au 31 décembre 2011, AllianceBernstein gérait 335,0 milliards d'euros d'actifs, dont 242,2 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 362,1 milliards d'euros et 277,2 milliards d'euros à fin 2010).

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 : des investisseurs institutionnels, des particuliers auxquels les OPCVM sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et les filiales d'assurance d'AXA pour leurs placements sur actif général et en représentation des contrats en unités de compte.

Au 31 décembre 2011, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 512,4 milliards d'euros, dont 178,1 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 515,9 milliards d'euros et 176,0 milliards d'euros à fin 2010).

Banque

Le segment Banques recouvre les sociétés bancaires du Groupe qui sont localisées majoritairement en Belgique, en France, en Allemagne, en Suisse et en Europe Centrale et de l'Est. Ce segment a réalisé un chiffre d'affaires de 0,5 milliard d'euros en 2011 et 2010, soit moins de 1 % du chiffre d'affaires total d'AXA.

Les principales sociétés de ce segment sont les suivantes :

BELGIQUE

AXA Bank offre une gamme complète de services financiers aux particuliers qui sont commercialisés via un réseau d'environ 911 agents indépendants exclusifs. AXA Bank Belgium est la sixième banque en Belgique, où les quatre premières banques représentent 75 % du marché [(1)]. Les offres et produits bancaires sont destinés aux particuliers et sont liés à ceux de l'assurance.

FRANCE

Basée à Paris, AXA Banque comptait 746.883 clients fin 2011, proposant une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers, notamment des comptes de dépôt innovants proposant des avantages sur les primes d'assurance, des comptes épargne et des prêts à la consommation. Les produits d'AXA banque sont distribués à travers le réseau de distribution de l'activité d'assurance, dont ils dépendent étroitement. AXA Banque propose également ses produits en vente directe par son site Internet.

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 2011, la banque comptait 62.000 clients environ. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont les dépôts et les OPCVM. Ces produits sont principalement distribués par le réseau d'agents généraux d'AXA Germany.

SUISSE

AXA Bank en Suisse, succursale de AXA Bank Europe, a été lancée en janvier 2009. Le 15 novembre 2011, AXA Bank a annoncé la fin de ses activités en Suisse et sa décision de collaborer avec la bank zweiplus. La coopération avec ce nouveau partenaire permettra à AXA de distribuer et de proposer des produits d'épargne et de placement à court et à moyen terme via son propre canal de distribution, tout en diminuant ses coûts de fonctionnement. Suite à cette décision, AXA Bank a transféreré son portefeuille de clients à la bank zweiplus.

HONGRIE

AXA Bank en Hongrie (anciennement Ella Bank), est devenue une succursale d'AXA Bank Europe en janvier 2009. AXA Bank Hongrie collabore étroitement avec l'activité d'assurance. Les produits, tels que les crédits immobiliers ou les comptes épargne, sont distribués par les 450 agents généraux et par internet. Suite à un récent changement de législation, AXA Bank Hongrie a cessé la production de crédit et s'est recentrée sur l'activité de dépôts.

RÉPUBLIQUE TCHÈQUE ET SLOVAQUIE

AXA Bank en République Tchèque et en Slovaquie ont été lancées en février 2010 et avril 2011 respectivement. L'offre commerciale réside essentiellement dans la commercialisation de comptes d'épargne. Les produits sont distribués par les réseaux de distribution d'AXA assurance en République Tchèque et en Slovaquie et par un site internet.

(1) Source : AXA.

1.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

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

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

France [1]. Le marché français de l'assurance vie et de l'épargne est en baisse de 12 % en 2011, principalement en raison d'une diminution de l'épargne de 14 %. Les contrats adossés à l'actif général, représentant 86 % du marché de l'épargne, baissent de 15 %, tandis que les contrats en unités de compte (14 % du marché de l'épargne) diminuent de 9 %. La baisse de 2011 concerne aussi bien la distribution traditionnelle que les réseaux de bancassurance. La croissance du marché est de 1 % en prévoyance et santé. Dans l'ensemble, d'après les données de marché de 2011, AXA se classe au 3e rang avec une part de marché de 8,5 %.

En épargne-retraite, le niveau des rachats augmente sensiblement, entraînant une baisse de la collecte nette de 78 %, qui reste positive sur l'année.

États-Unis [2]. Après deux années difficiles pour l'assurance vie et l'épargne-retraite en 2009 et 2010, les chiffres relatifs aux ventes se stabilisent en 2011, s'améliorant par rapport à 2010 :

- Sur le marché de l'assurance vie, les ventes totales augmentent de 5 % en 2011. Les ventes de produits « *Variable Life* » augmentent de 16 %, après une progression de 4 % en 2010. Cette augmentation s'explique en grande partie par les ventes de contrats « *Corporate-owned Life insurance* », « *Bank-owned Life Insurance* » et autres. Dans l'ensemble, les ventes de produits « *Universal Life* » progressent de 8 %, principalement grâce au produit « *Indexed Universal Life* » dont les ventes augmentent de 38 % par rapport à l'année précédente. Cette hausse s'explique par la croissance des produits assortis de garanties à long terme et des produits non garantis, ainsi que par l'arrivée de nouveaux entrants. Les ventes de produits vie entière augmentent de 7 %, conservant leur attrait en phase d'incertitude des marchés financiers. Les ventes de produits temporaires-décès sont en baisse de 7 %, principalement en raison de la hausse des tarifs et de la diminution de l'offre de produits ;
- Sur le marché de l'épargne-retraite, les ventes totales augmentent de 11 % en 2011. Les ventes de contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») augmentent de 17 % en raison de l'attrait des garanties offertes en cas de vie. En 2011, plusieurs compagnies d'assurance se sont retirées du marché ou ont réduit les prestations ou augmenté les chargements. Les trois principaux acteurs dans le segment des contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») continuent de dominer le marché, représentant 44 % du marché contre 39 % un an plus tôt. Les ventes de produits adossés à l'actif général (« *Fixed Annuity* ») baissent de 1 % après un recul de 27 % en 2010, les sociétés ayant maintenu la production à un niveau modeste en raison de la faiblesse des taux d'intérêt et des coûts d'acquisition des nouveaux contrats.

(1) Sources : FFSA décembre 2010 pour le classement et FFSA décembre 2011 pour la part de marché.

(2) Les chiffres relatifs au marché (assurance vie et « annuity ») portent sur les neufs premiers mois de l'année 2011 s'achevant au 30 septembre. Source : LIMRA (primes annualisées de première année hors primes « drop-in ») et ventes de contrats de rente MARC (primes de première année et de renouvellement hors remplacements).

En assurance vie, AXA se classe au 7e rang avec une part de marché de 3,8 %. Pour les produits « *Variable Annuities* », AXA se classe à la 8e place avec une part de marché de 4,4 %.

Royaume-Uni. Au Royaume-Uni, le marché de la retraite augmente de 8 % (1) en termes d'affaires nouvelles en base APE (2) suite à l'appréciation des marchés financiers au premier semestre 2011, alors que le marché de l'épargne (3) augmente de 7 % porté par les ventes d'OPCVM. Les fonds gérés via des plates-formes progressent de 27 % (4) grâce aux afflux persistants d'actifs.

- la plate-forme Elevate Wrap voit ses capacités de distribution et sa réputation se renforcer au cours de sa troisième année d'exploitation, le volume des encours augmentant de 55 % pour atteindre 2,2 % en part de marché ;
- l'activité épargne d'AXA générée par les conseillers financiers indépendants (IFA) représente une part de marché de 11,3 % (5) en termes d'affaires nouvelles en base APE ;
- la branche prévoyance de Sun Life Direct représente une part de marché de 3,4 %(1) en termes d'affaires nouvelles en base APE dans le marché total de la prévoyance et de 41,0 %(5) sur le marché de la prévoyance en distribution directe uniquement.

Japon (6). Le marché progresse de 1,7 % en termes de primes. Cette progression s'explique principalement par les produits d'épargne adossés à l'actif général, en particulier dans la bancassurance, alors que les ventes de contrats d'épargne retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») sont en baisse, sous l'effet de la stagnation des marchés d'actions japonais et des incertitudes entourant les perspectives économiques mondiales. En revanche, le segment de la prévoyance reste stable. Les montants assurés par foyer sont en baisse alors que les ventes en assurance médicale restent stables et que la concurrence se renforce. AXA détient une part de marché de 2,3 % et se situe au 11e rang en termes de primes émises (8e rang dans l'assurance médicale).

Allemagne (7). Le marché (y compris les fonds de pension) est en baisse de 5,7 % en 2011, en raison de la baisse des ventes de produits à prime unique (- 18,5 %), après une forte hausse en 2010. Les réformes de l'assurance santé privée en Allemagne entraînent une croissance de 4,5 % du marché de l'assurance santé (8). En 2010, AXA se classe au 7e rang sur le marché de l'assurance vie avec une part de marché de 5,0 % et au 5e rang sur celui de l'assurance santé avec une part de marché de 6,9 % (9).

Suisse (10). Le marché progresse de 3,3 %, malgré la volatilité des marchés financiers dans un contexte de taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas et la persistance des incertitudes économiques. Cette progression est principalement due à la croissance substantielle en assurance vie collective (+ 5,3 %) liée à une demande soutenue de solutions de prévoyance complète de la part des petites et moyennes entreprises. Dans ce contexte, AXA réalise un taux de croissance de 9,3 % du chiffre d'affaires par rapport à l'année précédente et confirme sa position de leader dans l'assurance vie collective avec une part de marché supérieure à 32,0 %. Le marché de l'assurance vie individuelle décroît de 1,3 %, principalement sous l'effet de la baisse des ventes de contrats à primes uniques. Le chiffre d'affaires d'AXA recule de 0,8 % reflétant la diminution des ventes de contrats en unités de compte liée partiellement compensée par la croissance des ventes sur les produits traditionnels avec garanties.

Belgique (11). En 2011, le marché pâtit de l'offre de taux d'intérêt garantis bas et de la vive concurrence des produits bancaires sur l'ensemble de l'année. Par conséquent, le marché des produits d'assurance vie individuelle est en baisse de 5 %, principalement en raison de la baisse des ventes de produits adossés à l'actif général (- 7 %), partiellement compensée par l'augmentation des contrats en unités de compte (+ 10 %). En assurance vie collective, les volumes, toujours sous l'effet de la réglementation restrictive appliquée aux contrats d'assurance retraite collective, poursuivent leur croissance modeste. AXA continue de se classer au 3e rang avec une part de marché de 13 %.

Europe Centrale et de l'Est (12). Le marché de l'assurance vie et de l'épargne augmente de 6 % en Pologne, de 6 % en République Tchèque et en Slovaquie ; il est en baisse de 1 % en Hongrie. La part de marché d'AXA dans la région progresse à 3,3 %. AXA se classe 10e en Hongrie, 9e en République Tchèque, 8e en Slovaquie et 12e en Pologne. Le marché des

(1) Source : ABI/MSE ©2010 Association of British Insurers, les chiffres portent sur les neufs premiers mois de l'année 2011 s'achevant au 30 septembre par rapport au neuf premiers mois de 2010 et Pridham reports au 30 septembre 2011.

(2) Affaires nouvelles en base APE : somme des primes périodiques sur les affaires nouvelles plus 10 % des primes uniques sur les affaires nouvelles.

(3) Inclut OPCVM, hors épargne-retraite.

(4) Chiffres fournis par la Plate-forme au titre du troisième trimestre 2011 et estimations AXA.

(5) Source : ABI/MSE ©2010 Association of British Insurers, les chiffres portent sur les neufs premiers mois de l'année 2011 s'achevant au 30 septembre.

(6) Source : Insurance Research Institute (à l'exception de Kampo Life), et états financiers des sociétés. Les primes portent sur les douze mois s'achevant le 30 septembre 2011.

(7) Source : http://www.gdv.de.

(8) En ligne avec l'association des assureurs privés « Verband der privaten Krankenversicherung e.V.»

(9) Source : Market Factbook 2010.

(10) Source : ASA (Association Suisse d'Assurance) publication « Jahresmedienkonferenz 2012 » au 3 février 2012. Part de marché définie sur la base des primes émises.

(11) Source : Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges). Données au 30 septembre 2011 sur la base des primes émises.

(12) Source : estimations au 30 septembre 2011 fournies par l'association tchèque des compagnies d'assurance, le « Rapport de l'association des compagnies d'assurance hongroise (Mabisz) », le site de l'autorité polonaise de supervision financière et l'association slovaque des compagnies d'assurance.

fonds de pension – en termes d'encours gérés – progresse de 8 % en République Tchèque, de 19 % en Slovaquie, de 4 % en Pologne et de 1 % en Hongrie (fonds de pension facultatifs : 3e pilier). La position d'AXA reste stable avec une part de marché de 8 % dans la région. AXA se classe au 2e rang en République Tchèque et en Slovaquie et au 5e en Pologne et en Hongrie. Les fonds de pension obligatoires en Hongrie (2e pilier) ont été nationalisés en vertu de la loi votée le 13 décembre 2010, et les encours gérés y afférents ont été transférés à l'État. Par conséquent, il ne reste plus en 2011 que les fonds de pension facultatifs (3e pilier). En Pologne, 70 % des nouvelles cotisations des salariés ont été réaffectés des fonds de pension obligatoires (2e pilier) aux fonds d'État (1er pilier) en vertu de la loi votée en juillet 2011.

Région Méditerranéenne et Amérique Latine.

- En **Espagne** (1), le marché progresse fortement de 18,5 % en raison d'un intérêt accru pour les produits d'assurance dans un contexte de moindre concurrence de la part des banques ;
- En **Italie** (2), le marché est en baisse de 18,7 % notamment en raison de la non-récurrence de l'impact positif de la loi d'amnistie fiscale de 2010 ;
- Au **Portugal** (3), le marché est en baisse notable (- 39,8 %) due aux mauvaises performances des produits de capitalisation ;
- En **Grèce** (4), le marché reste affecté par la crise économique, avec une diminution de 13,8 % due à la baisse des revenus des ménages et au repli du marché actions ;
- En **Turquie** (5), le marché enregistre une croissance notable de 30,1 %, qui s'explique principalement par une préférence accrue des clients bancaires pour les produits d'assurance ;
- Au **Maroc** (6), sous l'effet de la crise financière, la croissance du marché reste limitée à 2 % ;
- Au **Mexique** (7), le marché progresse de 11,1 % porté par les branches individuelles (+ 13,7 %).

	Classement	Part de marché (%)
Espagne	12	2,2
Italie	8	5,1
Portugal	8	2,6
Grèce	8	3,5
Turquie	12	2,0
Maroc	4	9,0
Mexique	6	4,7

Hong Kong (8). Le marché enregistre une croissance de 18,2 % des encours. Le marché de l'assurance vie reste concentré : les dix premiers assureurs sur ce segment représentent environ 81 % du marché. AXA occupe le 5e rang avec une part de marché de 8,5 %.

Asie du Sud-Est, Inde et **Chine**.

- **Indonésie** (9). Le marché progresse de 20 % en termes d'affaires nouvelles en base APE, dont 60 % au titre des produits en unités de compte. Cette augmentation est principalement imputable à la poursuite de l'expansion de la classe moyenne et à une plus grande sensibilisation aux produits d'assurance vie. AXA se classe au 2e rang avec une part de marché en progression à 15,3 % ;
- **Thaïlande** (10). Le marché enregistre une croissance de 12 % en termes d'affaires nouvelles en base APE. Alors que les produits d'épargne traditionnels à court terme assortis de garanties constituent toujours la majorité du marché, la demande pour les assurances crédit et la prévoyance est en hausse. AXA se classe au 6e rang avec une part de marché de 8,4 % ;
- **Singapour** (11). Le marché de l'assurance vie enregistre de solides performances, avec une augmentation de 29 % en termes d'affaires nouvelles en base APE. Les quatre acteurs principaux se partagent environ 70 % du marché. AXA se classe au 13e rang avec une part de marché de 2 % ;

(1) Source : Association espagnole des compagnies d'assurance. ICEA au 30 septembre 2011.

(2) Sources : Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANIA). Données au 30 septembre 2011, classement au 31 décembre 2010.

(3) Source : Association portugaise des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(4) Source : Association hellénique des compagnies d'assurance au 30 juin 2011.

(5) Source : Association turque des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(6) Source : Association marocaine des compagnies d'assurance au 31 décembre 2010.

(7) Source : AMIS: Association mexicaine des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(8) Source : Statistiques de l'Office of Commissioner, encours au 30 septembre 2011.

(9) Source : Statistiques AAJI au 30 septembre 2011 sur la base de l'APE.

(10) Source : Statistiques TLAA au 30 octobre 2011 sur la base de l'APE.

(11) Source : Statistiques LIA au 30 septembre 2011 sur la base de l'APE.

- **Inde** [1]. Le marché est en repli de 16 % en termes d'affaires nouvelles en base APE suite à un changement de réglementation qui a conduit les compagnies d'assurance à se retirer du segment des contrats de retraite en unités de compte. AXA sur classe au 18e rang parmi les assureurs privés avec une part de marché de 0,9 % ;
- **Chine** [2]. Le marché est en repli de 7,4 % en terme de primes, et ce, sous la pression de facteurs exogènes, incluant les contrôles réglementaires sur les réseaux de bancassurance ainsi que la concurrence des banques qui offrent des taux de rémunérations attractifs. AXA se classe au 10e rang parmi les assureurs étrangers et au 31e pour le marché dans son ensemble.

ASSURANCE DOMMAGES

France [3]. Le marché progresse de 4 % en 2011. L'assurance automobile d'entreprise et de particuliers augmente de 3 %, portée par les hausses de tarifs. L'assurance habitation augmente de 6 %, sous l'effet de la hausse de l'indice de la construction et des hausses tarifaires. En assurance d'entreprise (hors assurance automobile), les dommages aux biens progressent de 3 % et l'assurance construction de 1 % tandis que l'assurance responsabilité civile reste stable. AXA se classe au 2e rang avec une part de marché de 14,5 %.

Royaume-Uni et Irlande. AXA se situe au 4e rang au Royaume-Uni avec une part de marché totale de 5,3 % [4].

- Le marché britannique de l'assurance de particuliers [5] progresse de 8 % [6]. Le marché de l'assurance automobile poursuit ses augmentations tarifaires en 2011, et enregistre une forte sinistralité, principalement due à une hausse des sinistres pour dommages corporels, et par l'incitation des avocats pour obtenir réparation des préjudices subis. Dans l'ensemble, AXA se classe au 4e rang en assurance de particuliers avec une part de marché de 6 %. AXA se situe à la 5e place dans l'assurance automobile de particuliers, notamment grâce aux ventes directes, et à la 5e également en assurance habitation ;
- En assurance d'entreprise, le marché progresse de 2 % [7], première année de croissance depuis 2004. Cependant, le marché britannique reste impacté par la pression tarifaire et l'absence de croissance économique. AXA se classe au 6e rang avec une part de marché de 5 % ;
- En assurance santé AXA se maintient à la 2e place au Royaume-Uni avec une part de marché de 25,2 % [8].

En Irlande, AXA conserve sa position de premier assureur automobile [9], enregistrant une croissance des primes et du nombre de polices malgré une contraction du marché.

Allemagne [10]. En 2011, les primes progressent de 2,5 %, notamment grâce aux activités d'assurance automobile dont la croissance est de 3,5 %. L'assurance d'entreprise reste confrontée à une vive concurrence. AXA se classe à la 4e place en assurance dommages avec une part de marché de 5,8 % [11].

Suisse [12]. Le marché de l'assurance dommages progresse de 1,4 %. Le marché suisse reste saturé et très concurrentiel ; la pression sur les tarifs continue, particulièrement en risques d'entreprise. AXA conserve sa position de numéro un en assurance dommages avec une part de marché de 13 %.

Belgique. Le marché progresse de 3,2 %, en ligne avec l'inflation [13]. La tendance à la hausse se poursuit dans la branche assurance automobile qui progresse de 3,8 % principalement sous l'effet des ventes automobiles et des hausses de tarifs opérées par les principales compagnies. La tendance à la baisse observée en 2010 s'inverse dans l'assurance habitation et dommages aux biens, qui progresse de 4,6 % principalement sous l'effet de la hausse de l'indice de la construction (ABEX) tandis que la branche accidents du travail est en baisse de 1 %. AXA conserve sa place de numéro un avec une part de marché d'environ 21 %.

Région Méditerranéenne et Amérique Latine.

- En **Espagne** [14], le marché reste stable sur la période dans un contexte économique difficile : assurance automobile (- 2 %) et assurance santé (+ 3 %) ;
- En **Italie** [15], le marché progresse de 3 %, porté par l'assurance automobile (+ 3 %) ;

(1) Source : Statistiques IRDA au 30 novembre 2011 sur la base de l'APE.

(2) Source : Statistiques CIRC au 30 septembre 2011 sur la base de l'APE.

(3) Source : FFSA (y compris Mutuelles).

(4) Source : d'après les comptes publiés par les concurrents et des données FSA 2010.

(5) Hors assurance santé et accident.

(6) Source : Datamonitor, Standard & Poor's, ABI.

(7) En 2010.

(8) Source : Rapport 2010 « Laing & Buisson Branche santé Care & Cover ».

(9) Source : d'après les données du régulateur financier irlandais au 30 juin 2011. Absence de classement officiel des compagnies d'assurance depuis 2009, date à laquelle AXA se classait 3e en Irlande.

(10) Source : http://www.gdv.de.

(11) Source : Market Factbook 2010.

(12) Source : ASA (Association Suisse d'Assurance) publication « Jahresmedienkonferenz 2012 » au 3 février 2012.

(13) Sur la base des données au 30 septembre 2011.

(14) Source : Association espagnole des compagnies d'assurance. ICEA au 30 septembre 2011.

(15) Sources: Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANIA). Données au 30 septembre 2011, classement au 31 décembre 2010.

- Au **Portugal** [1], le marché reste stable avec des performances contrastées : les branches automobile (+ 1 %), santé (+ 3 %) et habitation (+ 4 %) progressent alors que la branche accidents du travail est en baisse (- 3 %) ;
- En **Grèce** [2], le marché est en baisse de 6 %, avec une diminution notable en assurance automobile et en assurance maritime, sous l'effet du repli de l'économie et de la contraction du revenu des ménages ;
- En **Turquie** [3], le marché enregistre une forte progression de 21 % grâce à la nette augmentation des ventes automobiles.
- Dans la **Région du Golfe** [4], le marché croît de 12 % en Arabie Saoudite, porté par l'assurance santé obligatoire (50 % de l'ensemble du marché avec une croissance de 52 %) alors que le marché de l'assurance progresse de 32 % dans les Émirats Arabes Unis ;
- Au **Maroc** [5], le marché progresse de 7 % porté par l'assurance automobile (+ 7 %) ;
- Au **Mexique** [6], le marché enregistre une croissance de 9 % grâce à l'assurance automobile (+ 12 %) et à la branche santé (+ 10 %), en excluant un important contrat d'assurance externalisé.

	Classement	Part de marché (%)
Espagne	3	7,3
Italie	7	4,3
Portugal	3	8,0
Grèce	12	3,3
Turquie	1	13,5
Maroc	3	15,7
Mexique	1	13,2
Pays du Golfe	7	7,9

Ventes directes [7]. AXA Direct se classe à la 1re place en France, au Portugal, en Belgique et en Corée du Sud, à la 2e en Espagne et en Pologne, à la 6e au Royaume-Uni et à la 7e au Japon parmi les acteurs du segment Direct.

Asie.

- **Singapour** [8]. Le marché croît de 15 % [9] en 2011. AXA se classe au 3e rang en assurance automobile, au 2e en assurance maritime et au 1er en assurance santé. La part de marché d'AXA s'établit à 9 % ;
- **Malaisie** [10]. Le marché progresse de 7 % porté par l'assurance santé. AXA se classe au 1er rang dans les garanties financières, au 3e dans l'assurance maritime et dans l'ensemble occupe le 7e rang avec une part de marché de 5 % ;
- **Hong Kong** [11]. Le marché progresse de 9 %. AXA se classe au 9e rang avec une part de marché de 3 %.

ASSURANCE INTERNATIONALE

Les acteurs sur le marché des grands risques opèrent au 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 places de marché stratégiques. Sur ce segment, AXA Corporate Solutions Assurance, filiale du Groupe AXA qui fournit des couvertures d'assurance dommages aux grandes entreprises nationales et multinationales, et qui souscrit aussi des assurances aviation, maritime et spatiale, figure parmi les cinq premiers assureurs en Europe. Après plusieurs années de détérioration des conditions de souscription, les conditions tarifaires ont continué de se resserrer dans l'assurance grands risques en 2011.

(1) Source : Association portugaise des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(2) Source : Association hellénique des compagnies d'assurance au 30 juin 2011.

(3) Source : Association turque des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(4) Source : Sites internet KSA Tadawal, bases de Dubaï et d'Abu Dhabi au 31 décembre 2009.

(5) Source : Association marocaine des compagnies d'assurance au 31 décembre 2010.

(6) Source : AMIS : Association mexicaine des compagnies d'assurance au 30 septembre 2011.

(7) Source : Estimations AXA.

(8) Source : Autorité monétaire de Singapour.

(9) Source : Sur la base des données au 30 septembre 2011.

(10) Source : ISM-Insurance Services Malaysia Berhad au 30 décembre 2011.

(11) Source : Autorité monétaire de Hong Kong.

GESTION D'ACTIFS

Après un premier semestre prometteur en 2011, avec une collecte positive en faveur des marchés d'actions, signe de confiance dans le redressement des marchés financiers, le segment gestion d'actifs a pâti de l'évolution de la crise de l'euro au cours de l'été. L'appétit des investisseurs pour le risque a fortement diminué, la protection des liquidités et des capitaux demeurant en tête de leurs priorités. En conséquence, les fonds monétaires, après une forte décollecte au premier semestre 2011, reviennent à des niveaux positifs au dernier trimestre de l'année tandis qu'on assiste à une importante décollecte sur les marchés actions des pays émergents en dépit de l'attractivité structurelle de ces marchés.

D'importants changements d'allocations géographiques ont été observés au second semestre 2011, les investisseurs hors zone euro réduisant leur allocation dans cette zone et ceux de la zone euro réaffectant une partie de leur portefeuille obligataire en euros en obligations d'État domestiques.

Sur le marché de la gestion d'actifs, AXA Investment Managers se classe au 15e rang (1) et AllianceBernstein au 21e (1) en termes d'actifs sous gestion. Globalement, AXA se situe au 10e rang.

Les conditions de marché en 2011

L'activité économique, qui avait rebondi au 1er trimestre, a été affectée par le séisme au Japon et par les inquiétudes persistantes concernant la dette souveraine dans la zone euro. La croissance du PIB au niveau mondial est en baisse, passant de 4,9 % en 2010 à 3,8 % en 2011. Dans les pays industrialisés, la croissance est attendue à 1,6 % contre 6,3 % dans les pays émergents, tirée par la Chine (9,2 %) et l'Inde (7,3 %) malgré le ralentissement observé au dernier trimestre. La croissance dans les pays industrialisés est principalement attribuable aux États-Unis (1,6 %) tandis que la croissance du PIB dans la zone euro devrait atteindre 1,5 %.

Au second semestre, les indicateurs du climat des affaires ont continué de se détériorer, malgré une amélioration notable à la fin de l'année aux États-Unis. Ces derniers enregistrent en effet une amélioration du marché du travail avec une hausse des créations d'emplois non agricoles de 200 000 sur le mois de décembre 2011, ainsi qu'une croissance plus forte que prévu dans le secteur manufacturier. Dans ce contexte, la Fed (Réserve Fédérale américaine) n'a pas modifié sa politique monétaire, et a confirmé sa décision de maintenir ses taux directeurs proches de zéro au moins jusqu'à la mi-2013 afin de soutenir la croissance.

À l'exception de l'Allemagne, les indicateurs conjoncturels se sont détériorés dans la zone euro en 2011, sous l'effet combiné de l'aggravation de la crise de la dette souveraine, du lancement des programmes de rachat d'obligations et du resserrement des conditions du crédit. Les taux d'intérêt ont sensiblement augmenté dans un nombre de plus en plus grand de pays, l'Allemagne étant l'un des rares pays de la zone à avoir été épargné par cette tendance.

Dans un tel contexte, la plupart des gouvernements de la zone euro ont entamé des négociations en vue de l'adoption d'un nouveau pacte budgétaire, répondant à des conditions plus strictes. La BCE a poursuivi son programme de rachat d'obligations souveraines (*Security Market Program*) et a mené deux opérations de rachat des dettes espagnoles et italiennes sur le marché secondaire, en août et novembre 2011. Pour faciliter les problèmes de liquidité des banques, la BCE a abaissé son taux directeur à 1 %, en décembre, et a étendu ses opérations de refinancement long-terme de 36 mois.

Au Japon, après un net repli de l'activité au premier semestre suite au tremblement de terre du mois de mars, l'économie a enregistré un fort rebond au troisième trimestre. L'activité bénéficie en effet du début des travaux de reconstruction, entraînant notamment un retournement des investissements dans le logement.

Suite à la diminution des exportations, en particulier vers l'Union européenne, les banques centrales des principaux pays émergents ont commencé à baisser leurs taux officiels au second semestre 2011, emboîtant ainsi le pas aux banques centrales des pays développés. Au début du mois de décembre, la banque centrale chinoise a assoupli sa politique monétaire en abaissant le taux de réserves obligatoires afin de soutenir la croissance.

MARCHÉS ACTIONS

2011 aura été une année difficile pour les marchés actions, notamment en raison des incertitudes dans la zone euro ainsi qu'au Japon. Avec l'amélioration du climat des affaires aux États-Unis, le dernier trimestre de 2011 a été plus favorable aux marchés actions. La performance globale du MSCI World Index, - 8 % sur l'année, occulte d'importantes variations d'un pays à l'autre. Les marchés américains ont surperformé ceux de l'Europe reflétant des fondamentaux plus solides.

Dans l'ensemble, le Dow Jones à New York a augmenté de 6 % en 2011 et le S&P 500 clôture l'année à un niveau quasiment inchangé par rapport au 31 décembre 2010. Le FTSE à Londres a baissé de 6 % en 2011 tandis que le CAC 40 à Paris a reculé de 16,9 % et le Nikkei (Tokyo) de 17,4 %.

Le MSCI G7 s'est déprécié de 6 % et l'indice MSCI EM de 15 %. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 a progressé de 17,8 % à 23,4 % entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011.

(1) Le classement des gestionnaires d'actifs d'AXA est basé sur les rapports des sociétés. Actifs sous gestion à septembre 2011.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Dans ces conditions, les obligations du Trésor américain et allemand, ont continué de faire figure de valeurs refuges tandis que les *spreads* dans les autres pays de la zone euro se sont élargis. Le taux à 10 ans américain termine l'année 2011 à 1,88 %, en baisse de 144 points de base (pdb) par rapport au 31 décembre 2010 tandis que le rendement du Bund allemand à 10 ans est en baisse de 106 pdb à 1,83 %. Le rendement de l'OAT française à 10 ans est en baisse de 21 pdb à 3,15 %. L'obligation d'État japonaise à 10 ans termine l'année à 0,99 %, en baisse de 14 pdb. L'obligation d'État belge à 10 ans clôture l'année à 4,09 % (en hausse de 120 pdb par rapport au 31 décembre 2010) et l'obligation d'État suisse à 10 ans, à 0,67 % (en baisse de 105 pdb par rapport au 31 décembre 2010).

S'agissant des obligations d'État à 10 ans des pays périphériques de la zone Euro, l'Italie termine l'année à 7,02 % (en hausse de 221 pdb par rapport au 31 décembre 2010), l'Espagne à 5,09 % (en baisse de 37 pdb par rapport au 31 décembre 2010), la Grèce à 34,96 % (en hausse de 2,248 pdb par rapport au 31 décembre 2010), l'Irlande à 8,2 % (en baisse de 84 pdb par rapport au 31 décembre 2010), le Portugal à 13,36 % (en hausse de 675 pdb par rapport au 31 décembre 2010).

En Europe, l'indice iTRAXX Main s'est écarté de 68 pdb et termine à 173 pdb. L'indice iTRAXX Crossover a augmenté de 318 pdb à 755 pdb. Aux États-Unis, l'indice CDX Main a augmenté de 35 pdb à 120 pdb.

TAUX DE CHANGE

Dans un tel contexte turbulent en Europe, l'euro a baissé face aux principales monnaies étrangères pendant l'année.

Ainsi, par rapport au 31 décembre 2010, le dollar américain gagne 3 % contre l'euro (le taux de clôture passant de 1,34 dollar au 31 décembre 2010 à 1,30 dollar au 31 décembre 2011). Le yen gagne 8 % contre l'euro (le taux de clôture passant de 108,8 yens au 31 décembre 2010 à 99,88 yens au 31 décembre 2011). La livre sterling gagne 2 % face à l'euro (le taux de clôture passant de 0,857 livre sterling au 31 décembre 2010 à 0,835 livre sterling au 31 décembre 2011). Le franc suisse progresse de 3 % contre l'euro (le taux de clôture passant de 1,25 franc suisse au 31 décembre 2010 à 1,21 franc suisse au 31 décembre 2011).

Sur la base du taux de change moyen, le dollar américain perd 4 % contre l'euro (de 1,34 dollar sur l'année 2010 à 1,39 dollar sur l'année 2011). Le yen gagne 8 % face à l'euro (de 121,6 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2010 à 112,9 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2011). La livre sterling est en baisse de 1 % (de 0,861 livre sterling sur l'année 2010 à 0,866 livre sterling sur l'année 2011) et le franc suisse gagne 11 % contre l'euro (de 1,39 franc suisse sur l'année 2010 à 1,24 franc suisse sur l'année 2011).

Événements significatifs

PRINCIPALES ACQUISITIONS

Rachat des minoritaires dans les opérations en Asie d'AXA APH

Le 15 novembre 2010, AXA a annoncé une proposition commune avec AMP à **AXA APH** par laquelle AXA cède sa participation à hauteur de 54 % dans AXA APH à AMP et acquiert les activités asiatiques d'AXA APH.

Le 1er avril 2011, après avoir reçu l'approbation des actionnaires, les diverses autorisations judiciaires et réglementaires en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que les autorisations réglementaires en Asie, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH. Cela a pour conséquence qu'AMP acquiert les actions d'AXA APH pour un montant total de 13,3 milliards de dollars australiens dont les actions d'AXA APH détenues par AXA, qui sont rachetées pour un montant de 7,2 milliards de dollars australiens en numéraire. AXA acquiert auprès d'AMP 100 % des activités asiatiques d'AXA APH pour un montant de 9,8 milliards de dollars australiens en numéraire. Le prix des activités d'AXA APH en Australie et Nouvelle-Zélande était de 3,5 milliards de dollars australiens.

Cette transaction s'est traduite par un gain de 0,6 (1) milliard d'euros relatif à la vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande et par une réduction de 2,5 milliards d'euros des fonds propres principalement liée à l'acquisition des minoritaires dans les opérations en Asie d'AXA APH, entraînant une augmentation de 4 points du ratio d'endettement et une diminution du ratio de Solvabilité (Solvency I) de 1 point.

Activités en Inde

Le 10 juin 2011, AXA, Bharti, Reliance Industries Limited (« RIL ») et sa filiale Reliance Industrial Infrastructure Limited (« RIIL ») (collectivement, les Parties) ont annoncé avoir engagé des négociations concernant une modification potentielle de la structure actionnariale de Bharti AXA Life Insurance et Bharti AXA General Insurance.

Le 25 novembre 2011, les Parties ont annoncé avoir convenu d'un commun accord de mettre un terme à leurs négociations sur la transaction envisagée.

(1) Du fait d'une modification de la règlementation fiscale en France en Septembre 2011, le gain relatif à la vente des opérations s'élève à 0,6 milliard d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,7 milliard d'euros au 30 juin 2011.

Bharti AXA Life Insurance et Bharti AXA General Insurance continueront à développer leurs activités en Inde en exploitant le potentiel de croissance offert par le marché indien.

PRINCIPALES CESSIONS

Taikang Life

Le 11 mars 2011, AXA a annoncé la vente de sa participation de 15,6 % dans **Taikang Life**. Le régulateur chinois du secteur de l'assurance (CIRC, China Insurance Regulatory Commission) a publié son accord pour la vente de la participation d'AXA de 15,6 % dans Taikang Life, le 4e assureur vie chinois, à un consortium composé de nouveaux actionnaires et d'autres déjà présents. Le montant total de la transaction est de 1,2 milliard de dollars (ou environ 0,9 milliard d'euros). Cela correspond à des multiples implicites de 21x le résultat net 2009 (1) et 6x la valeur des capitaux propres 2009 (1).

Cette transaction a eu un impact positif pour AXA d'environ 0,8 milliard d'euros en résultat net et a permis de réduire le ratio d'endettement de 1 point en 2011.

Activités canadiennes

Le 31 mai 2011, AXA a annoncé avoir conclu un accord afin de céder ses activités canadiennes d'assurance dommages et vie, épargne, retraite à Intact Financial Corporation pour un montant total de 2,6 milliards de dollars canadiens en numéraire (soit environ 1,9 milliard d'euros). Cela correspond à des multiples implicites de 13x le résultat courant 2010 et de 1,9x les capitaux propres 2010. Le 26 septembre 2011, AXA a annoncé la finalisation de la cession. Cette transaction a généré une plus-value exceptionnelle d'environ 0,9 milliard d'euros, comptabilisée en résultat net. De plus, AXA pourrait recevoir jusqu'à 100 millions de dollars canadiens (soit environ 72 millions d'euros) en paiement différé conditionné à l'atteinte de mesures de profitabilité sur une période de 5 ans.

Les entités canadiennes d'AXA concernées par la transaction sont traitées comme des activités cédées dans les comptes consolidés d'AXA au titre de l'exercice 2011. En conséquence, leurs résultats sont comptabilisés en résultat net.

Les impacts de la transaction au 31 décembre 2011 sont les suivants :

- environ + 5 points sur le ratio de solvabilité I, qui est de 188 % au 31 décembre 2011 ;
- environ + 6 points sur le ratio de capital économique, qui est de 148 % au 31 décembre 2011 ;
- environ - 3 points sur le ratio d'endettement, qui s'élève à 26 % au 31 décembre 2011.

Denplan

Le 20 décembre 2011, AXA a annoncé avoir signé et conclu la cession de **Denplan** à Simplyhealth Group Limited, pour un montant de 115 millions de livres sterling (environ 137 millions d'euros). Le montant net total perçu en numéraire par AXA s'élève à 151 millions de livres sterling (environ 179 millions d'euros). Cette opération a un impact positif de 46 millions de livres sterling (environ 53 millions d'euros), comptabilisé en résultat net.

OPÉRATIONS DE CAPITAL

SharePlan 2011

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 2011, les collaborateurs du groupe ont investi pour un montant total de 0,33 milliard d'euros, entraînant l'émission de 37 millions actions nouvelles. Au 9 décembre 2011, les collaborateurs du Groupe AXA détenaient 7,4 % du nombre d'actions en circulation composant le capital du Groupe.

Au 31 décembre 2011, le capital social d'AXA est composé de 2.357.197.520 actions.

Obligations Catastrophe

Le 20 octobre 2011, AXA Global P&C a annoncé avoir placé avec succès, auprès d'investisseurs institutionnels, une émission d'obligations Catastrophe à échéance janvier 2015, pour un montant de 180 millions d'euros. C'est la deuxième émission lancée par Calypso Capital Limited, un *special purpose vehicle*, de droit irlandais, dans le cadre d'un programme d'émission d'obligations Catastrophe de 1,5 milliard d'euros mis en place en 2010. Cette structure fournit à AXA Global P&C une protection entièrement collatéralisée et sur plusieurs années contre le risque de tempêtes en Belgique, en France (hors DOM-TOM), en Allemagne, en Irlande, au Luxembourg et au Royaume-Uni. Cette deuxième opération assure à AXA Global P&C une couverture totale en obligations catastrophe de 455 millions d'euros.

AUTRE

AXA Rosenberg

Au cours du 1er semestre 2011, un recours collectif – class action – a été déposé contre AXA Rosenberg pour le compte de clients d'AXA Rosenberg. Ce recours, qui se fonde sur une violation de l'obligation de loyauté, voire même de négligence, liée à l'erreur de codage, sollicite l'allocation de dommages et intérêts dont le montant sera déterminé lors du procès. Au cours du quatrième trimestre 2011, les parties ont conclu un accord suite à une procédure de médiation. Le 6 décembre 2011, la juridiction fédérale dans le ressort du North District de Californie a donné son accord préliminaire à un règlement du recours et, conformément à l'accord signé entre les parties, AXA Rosenberg a versé 65 millions de dollars. Une audience doit se tenir à la fin du mois de mars 2012 afin d'entériner définitivement cet accord.

(1) Source : China Insurance Year Book 2010.

Rating d'AXA

Le 27 janvier 2012, Standard & Poor's a confirmé les notes de long terme 'AA-' du Groupe AXA, avec perspective négative et supprimé la mise sous surveillance avec implication négative, dont ont fait l'objet le Groupe AXA et d'autres institutions financières le 9 décembre 2011, suite aux décisions relatives à la notation de la dette de plusieurs États de la zone euro.

Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2011

Le 7 mars 2012, AXA et HSBC ont annoncé la conclusion d'un accord permettant à AXA d'acquérir les opérations d'assurance dommages d'HSBC à Hong Kong, à Singapour et au Mexique. AXA bénéficiera également d'un accord de bancassurance exclusif avec HSBC en assurance dommages d'une durée de 10 ans dans ces pays, ainsi qu'en Inde, en Indonésie et en Chine.

Cette transaction fera d'AXA le premier assureur dommages à Hong Kong, et renforcera sa position parmi les leaders du marché au Mexique et à Singapour.

Les opérations acquises à Hong Kong et à Singapour bénéficient d'une distribution multi-canal, aussi bien via les succursales bancaires d'HSBC qu'au travers de réseaux bien établis d'agents et de courtiers.

Le montant net qui sera payé par AXA en numéraire s'élève à 494 millions de dollars, soit environ 374 millions d'euros. Il sera financé par des ressources internes. La clôture de la transaction est soumise aux autorisations réglementaires et devrait avoir lieu dans le courant du second semestre 2012.

Résultats consolidés

CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires [(a)] *(En millions d'euros)*	**2011**	**2010 publié**	**2010 retraité** [(d)]	**2011/2010** [(e)]
Vie, épargne, retraite	52.431	56.923	56.792	- 4,2 %
Dont primes émises	*50.918*	*54.962*	*54.834*	-
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*350*	*518*	*518*	-
Dommages	27.046	27.413	25.986	3,5 %
Assurance Internationale	2.876	2.847	2.847	1,5 %
Gestion d'actifs	3.269	3.328	3.328	- 0,3 %
Banques [(b)]	485	459	459	5,3 %
Holdings et autres [(c)]	0	0	0	n. a
TOTAL	**86.107**	**90.972**	**89.412**	**- 1,5 %**

(a) Net des éliminations internes.

(b) Excluant (i) les plus ou moins values de cessions et (ii) les variations de juste valeur d'actifs comptabilisés en juste valeur par résultat (et celle des instruments de couverture et produits dérivés s'y rapportant), le produit net bancaire et le chiffre d'affaires du Groupe s'élèvent respectivement à 479 millions d'euros et 86.101 millions d'euros au 31 décembre 2011, et 444 millions d'euros et 90.964 millions d'euros pour l'exercice 2010.

(c) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

(d) Retraité : retraitement des activités canadiennes suite à leur cession.

(e) Les variations sont en base comparable.

À données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant 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 [1] à données comparables incluent les acquisitions, cessions et transferts sur les deux périodes et s'entendent nets des éliminations internes.

Suite à la cession partielle des entités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni, les affaires nouvelles en base APE de 2010 incluent uniquement les activités conservées.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2011 s'élève à 86.107 millions d'euros, en baisse de 3,7 % par rapport à 2010.

Les retraitements à données comparables résultent principalement de l'impact de la cession partielle des activités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni (- 1.505 millions d'euros ou - 1,6 point), de l'impact de l'acquisition des minoritaires dans les opérations asiatiques d'AXA APH, de la cession des activités en Australie et en Nouvelle-Zélande (- 1.551 millions d'euros ou - 1,3 point) et de la dépréciation de l'euro face à la plupart des grandes devises (+ 718 millions d'euros ou + 0,8 point).

À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 1,5 %.

ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT

(En millions d'euros)	2011	2010	2011-2010 [b]
TOTAL	**5.733**	**5.780**	**- 0,6 %**
France	1.340	1.384	- 2,7 %
États-Unis	1.018	986	7,0 %
Royaume-Uni [a]	535	545	- 1,3 %
Japon	463	465	- 7,6 %
Allemagne	506	464	9,1 %
Suisse	397	283	24,8 %
Belgique	173	218	- 20,8 %
Europe Centrale et de l'Est	213	274	- 22,6 %
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	432	553	- 21,6 %
Australie/Nouvelle-Zélande	-	283	-
Hong Kong	330	159	16,4 %
Asie du Sud-Est, Inde et Chine	326	166	15,0 %
Marchés matures	**4.808**	**5.114**	**- 1,1 %**
Marchés à forte croissance	**925**	**667**	**2,0 %**

(a) Les affaires nouvelles en base APE ne portent que sur les activités conservées à fin 2010.
(b) Les variations sont sur la base comparable.

Les affaires nouvelles en base APE s'élèvent à 5.733 millions d'euros, en baisse de 1 %, à la fois à données constantes et comparables. La baisse des APE est principalement attribuable à la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, à l'Europe Centrale et de l'Est, à la Belgique, à la France et au Japon, partiellement compensée par les États-Unis, la Suisse, Hong-Kong et l'Asie du Sud-Est, l'Inde et la Chine.

Les APE des marchés à forte croissance progressent de 2 % en 2011 grâce à la forte progression de Hong Kong (+ 48 millions d'euros ou + 16 %), de l'Asie du Sud-Est, de l'Inde et de la Chine (+ 42 millions d'euros ou + 15 %), compensée par l'Europe Centrale et de l'Est (- 62 millions d'euros ou - 23 %), négativement impactée par des évolutions réglementaires défavorables.

Dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, les APE baissent de 121 millions d'euros (- 22 %) à 432 millions d'euros principalement en raison des marchés matures (- 110 millions d'euros) qui enregistrent (i) une baisse significative des produits d'épargne adossés à l'actif général (- 150 millions d'euros ou - 45 %) principalement chez AXA MPS reflétant un contexte plus favorable en 2010 et une baisse d'activité au sein des réseaux de distribution bancaire, partiellement compensée par (ii) un recentrage sur les produits en unités de compte (+ 42 millions d'euros ou + 46 %).

En Europe Centrale et de l'Est, les APE baissent de 62 millions d'euros (- 23 %) à 213 millions d'euros. L'arrêt des nouveaux contrats de l'activité de fonds de pension suite à des changements de règlementations en Hongrie et en Pologne est partiellement compensé par la réorientation stratégique en faveur des contrats individuels en unités de compte (+ 41 %).

En Belgique, les APE baissent de 45 millions d'euros (- 21 %) à 173 millions d'euros, principalement en raison de la diminution des ventes des produits Crest en vie, épargne, retraite individuelle, conséquence d'une politique commerciale prudente sur un marché très compétitif.

En France, les APE diminuent de 44 millions d'euros (- 3 %) à 1.340 millions d'euros, principalement en raison de (i) la baisse de 103 millions d'euros (- 3 %) des produits d'épargne

(1) « Annual Premium Equivalent (APE) » correspond à la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologique EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

individuelle, essentiellement sous l'effet des incertitudes du marché entraînant une baisse des ventes de contrats significatifs chez AXA Wealth Management conduisant à une diminution des affaires nouvelles en base APE des produits d'épargne adossés à l'actif général, partiellement compensées par (ii) une hausse de 6 millions d'euros (+ 10 %) en épargne-retraite collective, principalement en raison de l'augmentation des affaires nouvelles des produits en unités de compte et (iii) une hausse de 59 millions d'euros des produits adossés à l'actif général en prévoyance et santé (+ 12 %) grâce à un développement significatif du portefeuille en prévoyance et santé collective ainsi qu'en prévoyance individuelle découlant des contrats « Protection Familiale ».

Au Japon, les APE diminuent de 35 millions d'euros (- 8 %) à 463 millions d'euros à données comparables, principalement sous l'effet de (i) la baisse de 6 millions d'euros (- 5 %) en épargne-retraite, reflétant la non-répétition des fortes ventes de produits épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») de l'exercice précédent, du fait de la modification de la loi sur les droits de succession intervenue l'année dernière, (ii) la diminution de 24 millions d'euros (- 15 %) en assurance santé en raison de l'interruption d'anciens contrats à faible marge couvrant le cancer et de la diminution des ventes de produits d'assurance médicale, partiellement compensées par le lancement de nouveaux contrats couvrant le cancer.

Aux États-Unis, les APE augmentent de 69 millions d'euros (+ 7 %) à 1.018 millions d'euros, principalement sous l'effet des produits adossés à l'actif général en prévoyance et santé (+ 52 %), avec le lancement du nouveau produit « Indexed Universal Life » principalement sur les réseaux tiers. Les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») progressent de 5 %, les fortes ventes de produits « Retirement Cornestone » et le déploiement du nouveau produit « Structured Capital Strategies » étant partiellement compensés par la baisse des ventes du produit Accumulator.

En Suisse, les APE augmentent de 70 millions d'euros (+ 25 %) à 397 millions d'euros grâce à (i) une hausse de 62 millions d'euros (+ 31 %) en assurance vie collective, portée par une forte demande de solutions complètes de prévoyance et à (ii) une progression de 8 millions d'euros (+ 9 %) en assurance vie individuelle, principalement imputable aux produits « Protect Plan ».

À Hong Kong, les APE progressent de 48 millions d'euros (+ 16 %) à 330 millions d'euros grâce au lancement réussi de produits d'épargne en unités de compte (+ 9 %), et à l'augmentation des ventes de produits adossés à l'actif général en prévoyance et santé (+ 13 %) et d'OPCVM (+ 15 %).

En Asie du Sud-Est, Inde et Chine, les APE augmentent de 42 millions d'euros (+ 15 %) à 326 millions d'euros principalement grâce à (i) l'Indonésie (+ 29 millions d'euros) qui enregistre de fortes ventes de produits en unités de compte via la bancassurance, (ii) la Chine (+ 10 millions d'euros) sous l'effet essentiellement de l'augmentation des ventes de produits de prévoyance adossés à l'actif général à travers les réseaux bancaires et (iii) la Thaïlande (+ 10 millions d'euros) notamment suite à l'augmentation des ventes de produits d'épargne à court terme. Ces augmentations sont partiellement compensées par (iv) la baisse des ventes en Inde (- 9 millions d'euros) principalement de produits en unités de compte après les changements de réglementation introduits en septembre 2010.

CHIFFRE D'AFFAIRES - DOMMAGES

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [a]	2011-2010 [b]
TOTAL	**27.046**	**27.413**	**25.986**	**3,5 %**
Marchés matures	21.609	22.495	21.067	1,3 %
Direct	2.102	1.928	1.928	8,2 %
Marchés à forte croissance	3.335	2.990	2.990	15,7 %

(a) Retraité : retraitement des activités canadiennes suite à leur cession.
(b) Les variations sont en base comparable.

Le chiffre d'affaires dommages est en hausse de 4 % à 27.046 millions d'euros ou de 3,5 % à données comparables, principalement tiré par l'activité de particuliers (+ 4 %) notamment en Allemagne, dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, ainsi qu'en Asie et l'activité Direct. En risques d'entreprises, le chiffre d'affaires augmente de 3 % en particulier au Royaume-Uni et en Irlande ainsi que dans la Région Méditerranéenne et Amérique latine, partiellement compensés par la Suisse.

L'assurance de particuliers (60 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 4 % à données comparables, tant en assurance automobile (+ 5 %) que dans les branches non automobiles (+ 2 %), principalement en raison de hausses tarifaires dans les marchés matures et dans l'activité Direct ainsi que de l'augmentation des volumes dans les marchés à forte croissance.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 5 % principalement grâce à :

- la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 7 %), notamment en raison d'une augmentation des volumes en Turquie (+ 35 %) et au Mexique (+ 14 %) et des hausses tarifaires en Italie (+ 7 %), partiellement compensées par l'Espagne (- 7 %) sous l'effet d'un environnement très concurrentiel ;
- l'activité Direct (+ 6 %) reflétant une hausse de 8 % au Royaume-Uni, due à des augmentations tarifaires et au succès des campagnes marketing en 2010, de fortes

croissances en Italie et en Pologne (+ 99 % et + 25 % respectivement) ainsi que l'augmentation des volumes au Japon (+ 7 %) ;

- l'Allemagne (+ 9 %) en raison d'une hausse des volumes et des augmentations tarifaires ;
- l'Asie (+ 10 %) suite à une nette progression des ventes en Malaisie (+ 20 %) ;
- partiellement compensées par la France (- 1 %) où les hausses de tarifs ont été compensées par la baisse des volumes.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles progresse de 2 % tiré notamment par :

- l'activité Direct (+ 31 %) suite à la hausse des volumes en assurance habitation au Royaume-Uni ;
- l'Allemagne (+ 4 %) principalement en raison d'une production positive nette en assurance de dommages aux biens ;
- la Suisse (+ 2 %) grâce à de fortes ventes en assurance habitation ;
- la France (+ 1 %) sous l'effet des hausses tarifaires.

La branche risques d'entreprises (40 % du chiffre d'affaires dommages) progresse de 3 % à données comparables, les segments assurance automobile et non automobile augmentant de 7 % et de 3 % respectivement.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 7 %, principalement tiré par :

- le Royaume-Uni (+ 17 %) grâce à une meilleure rétention et à l'augmentation des affaires nouvelles ;
- la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 8 %) notamment le Mexique (+ 21 %) grâce à une croissance favorable du portefeuille et aux hausses tarifaires ;
- la Belgique (+ 5 %) et la France (+ 3 %) principalement sous l'effet des augmentations de tarifs.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles est en hausse de 3 % reflétant la progression de :

- la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+ 6 %), notamment du fait des grands comptes dans les marchés à forte croissance ;
- la France (+ 3 %) principalement suite aux hausses tarifaires ;
- du Royaume-Uni (+ 3 %) essentiellement en raison de la croissance du portefeuille dans la branche santé au Royaume-Uni et à l'étranger.

Ces augmentations sont partiellement compensées par la Suisse (- 1 %) sous l'effet d'une vive concurrence, et notamment sur les prix.

Le chiffre d'affaires de l'assurance internationale est en hausse de 1 % à 2.876 millions d'euros à la fois à données constantes et comparables principalement en raison de (i) **AXA Corporate Solutions**, en hausse de 3 % à 1.986 millions d'euros, notamment grâce à l'évolution favorable de l'assurance aviation, spatiale, automobile et maritime partiellement compensée par une politique sélective de souscription en assurance responsabilité civile, et de (ii) **AXA Assistance** en baisse de 2 % à 750 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs est en baisse de 2 % ou reste stable à données comparables à 3.269 millions d'euros principalement sous l'effet de (i) la diminution des commissions de gestion (- 71 millions d'euros) partiellement compensée par la hausse des commissions de performance (+ 23 millions d'euros) et des commissions sur les transactions immobilières chez AXA Investment Managers (+ 23 millions d'euros), (ii) la hausse des commissions de distribution chez AllianceBernstein (+ 10 millions d'euros).

AllianceBernstein : le chiffre d'affaires est en baisse de 3 % à 1.963 millions d'euros en raison de la diminution des commissions de gestion (- 6 %), principalement en clientèle institutionnelle, en raison d'une baisse en termes de pdb (- 0,52 pdb) et d'une diminution des actifs moyens sous gestion (- 5 %).

Les actifs sous gestion d'AllianceBernstein diminuent de 27 milliards d'euros ou de 7 % par rapport à 2010 à 335 milliards d'euros en raison (i) d'une décollecte nette de 28 milliards d'euros, principalement due à la clientèle institutionnelle et (ii) d'un impact défavorable de 7 milliards d'euros lié au repli des marchés partiellement compensés par (iii) un impact de change positif de 10 milliards d'euros.

AXA Investment Managers : le chiffre d'affaires augmente de 64 millions d'euros (+ 5 %) à 1.306 millions d'euros. Hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires net augmente de 54 millions d'euros (+ 5 %) en raison de la hausse des commissions de performance et des commissions sur les transactions immobilières alors que les commissions de gestion restent stables.

Les actifs sous gestion diminuent de 4 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 512 milliards d'euros au 31 décembre 2011, principalement en raison d'un impact de marché défavorable de 3 milliards d'euros, d'un effet de périmètre défavorable de 4 milliards d'euros, lié à la cession partielle des activités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni, et d'une décollecte nette de 1 milliard d'euros, partiellement compensés par un effet de change favorable de 5 milliards d'euros.

La décollecte nette, soit 1 milliard d'euros, s'explique principalement par une décollecte sur les produits AXA Rosenberg (- 5 milliards d'euros) et la sortie volontaire des plans d'actionnariat salariés non rentables (- 2 milliards d'euros), partiellement compensées par une collecte nette principalement chez AXA Private Equity, AXA Real Estate et AXA Framlington.

Le produit net bancaire augmente de 6 % à 485 millions d'euros ou de 5 % à données comparables. Cette évolution s'explique principalement par la France (+ 15 %) en raison de la croissance des prêts aux particuliers et aux activités de crédit hypothécaire, tandis que AXA Bank Belgique est en légère baisse (- 1 %) à 328 millions d'euros, la hausse des revenus de la banque de détail étant compensée principalement par une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture (- 26 millions d'euros) et un accroissement des coûts de financement (- 9 millions d'euros).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 publié	31 décembre 2010 retraité [b]
Primes émises	80.570	84.946	83.390
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	350	518	518
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**80.920**	**85.464**	**83.908**
Produit net bancaire	414	444	444
Produits des autres activités	4.708	5.055	5.052
CHIFFRE D'AFFAIRES	**86.042**	**90.964**	**89.404**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(547)**	**(510)**	**(449)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [a]	**15.114**	**30.576**	**30.473**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [a]	(75.422)	(94.351)	(93.482)
Résultat net des cessions en réassurance	(733)	(819)	(786)
Charges d'exploitation bancaire	(87)	(96)	(96)
Frais d'acquisition des contrats	(8.160)	(8.699)	(8.425)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(241)	(250)	(250)
Frais d'administration	(9.754)	(10.783)	(10.566)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	29	(9)	(9)
Variation de la valeur de *goodwill*	(0)	(3)	(3)
Autres	(388)	(62)	(62)
Autres produits et charges	**(94.755)**	**(115.071)**	**(113.679)**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT AVANT IMPÔT	**5.854**	**5.959**	**5.749**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	85	71	70
Charges liées aux dettes de financement	(360)	(488)	(488)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET AVANT IMPÔT	**5.579**	**5.542**	**5.331**
Impôt sur le résultat	(1.453)	(1.296)	(1.235)
Intérêts minoritaires	(224)	(366)	(366)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**3.901**	**3.880**	**3.731**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(312)	437	419
RÉSULTAT COURANT	**3.589**	**4.317**	**4.150**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	114	210	212
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2.069	(1.616)	(1.456)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1.167)	(87)	(81)
Coûts d'intégration et de restructuration	(281)	(76)	(76)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**4.324**	**2.749**	**2.749**

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2011, 31 décembre 2010, 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 + 4.977 millions d'euros et + 13.788 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(b) Retraité : retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [b]
Vie, épargne, retraite	2.267	2.455	2.445
Dommages	1.848	1.692	1.553
Assurance Internationale	276	290	290
Gestion d'actifs	321	269	269
Banques	32	9	9
Holdings et autres [a]	(843)	(836)	(836)
Résultat opérationnel	**3.901**	**3.880**	**3.731**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(312)	437	419
Résultat courant	**3.589**	**4.317**	**4.150**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	114	210	212
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2.069	(1.616)	(1.456)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1.167)	(87)	(81)
Coûts d'intégration et de restructuration	(281)	(76)	(76)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**4.324**	**2.749**	**2.749**

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

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 3.901 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel consolidé augmente de 90 millions d'euros (+ 2 %), tiré par les activités Dommages, Gestion d'Actifs et Banques, partiellement compensés par une baisse de l'activité Vie, Épargne, Retraite.

En Vie, Épargne, Retraite, le résultat opérationnel s'établit à 2.267 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel vie, épargne, retraite baisse de 213 millions d'euros (- 9 %). À données comparables, retraitées de la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni et du rachat des intérêts minoritaires des opérations asiatiques d'AXA APH et de la cession des activités en Australie et en Nouvelle-Zélande, le résultat opérationnel de l'activité vie, épargne, retraite baisse de 52 millions d'euros (- 2 %), en raison principalement des États-Unis (- 155 millions d'euros), du Japon (- 35 millions d'euros), en partie compensés par le Royaume-Uni (+ 51 millions d'euros), la Suisse (+ 48 millions d'euros), l'Asie du Sud-Est, l'Inde et la Chine (+ 39 millions d'euros) et la France (+ 25 millions d'euros), résultant principalement :

(i) de l'amélioration de la marge financière (+ 34 millions d'euros ou + 1 %), essentiellement en raison (i) de la baisse des revenus de placement attribués aux assurés en Allemagne (+ 29 millions d'euros), (ii) de l'accroissement des encours et de la stabilité des intérêts crédités en Belgique (+ 26 millions d'euros) en partie compensée par (iii) Hong Kong (- 20 millions d'euros) suite principalement à la hausse des revenus de placement attribués aux assurés ;

(ii) de la hausse des chargements et autres produits (+ 321 millions d'euros soit + 5 %) en raison essentiellement :

a. ***de la hausse des chargements sur produits en unités de compte*** de + 126 millions d'euros, principalement grâce aux Etats-Unis (+ 79 millions d'euros) où la progression provient de l'augmentation des encours, et de la France (+ 28 millions d'euros),

b. ***de la hausse des chargements sur primes et OPCVM*** de + 192 millions d'euros, en raison principalement (i) des États-Unis (+ 110 millions d'euros) suite à la hausse de l'amortissement au titre des provisions pour chargements non acquis (+ 95 millions d'euros) reflétant une réduction des projections des chargements et, (ii) de Hong Kong (+ 65 millions d'euros) en raison de la hausse des affaires nouvelles et des encours,

c. ***de la hausse des autres commissions*** de 3 millions d'euros ;

(iii) de la baisse de la marge technique nette de 979 millions d'euros en raison principalement (i) de la dégradation de - 830 millions d'euros de la marge de couverture des produits d'épargne en unités de compte (« *Variable Annuities* ») aux États-Unis en raison de la hausse de l'impact des ajustements de provisions (suite à une baisse des hypothèses de rachat), une hausse du coût de la volatilité et des pertes liées au risque de base (ii) de la France (- 111 millions d'euros) en raison principalement d'une évolution de la réglementation sur la taxe « CMU » (- 61 millions d'euros compensés en frais généraux) et d'une évolution moins favorable des réserves sur exercices antérieurs des produits de retraite collective, (iii) du Japon (- 64 millions d'euros) en raison principalement de la baisse de la marge sur mortalité suite au tremblement de terre au Japon, en partie compensés par (iv) la Suisse (+ 71 millions d'euros) en raison essentiellement d'une sinistralité favorable ;

(iv) **de la baisse des frais généraux** de 954 millions d'euros (soit - 13 %). À données comparables, les frais généraux baissent de 319 millions d'euros soit - 5 % en raison :

a. d'une baisse de 179 millions d'euros des frais d'acquisition, due en premier lieu aux États-Unis (+ 297 millions d'euros) en raison d'une baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés résultant notamment de la baisse de la marge technique nette, en partie compensée par Hong Kong (- 51 millions d'euros) en raison de la hausse des commissions et de la croissance des encours, et la Belgique (- 45 millions d'euros) due principalement à l'évolution des hypothèses actuarielles ayant entraîné une hausse en 2011 de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés,

b. d'une baisse de 140 millions d'euros des frais administratifs, reflétant à la fois les effets positifs d'éléments non récurrents, notamment le changement de la règlementation sur la taxe CMU en France, et des programmes de productivité nets de l'inflation ;

(v) **de la baisse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (en baisse de 221 millions d'euros) en raison de la baisse du résultat avant impôts, d'éléments fiscaux non récurrents plus favorables (91 millions d'euros aux États-Unis, 15 millions d'euros au Japon et 37 millions d'euros en Allemagne, contre 89 millions d'euros au global en 2010), et une situation favorable en matière d'impôts au Royaume-Uni.

En dommages, le résultat opérationnel s'élève à 1.848 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 252 millions d'euros (+ 16 %) en raison principalement de :

(i) **la hausse du résultat technique net (y compris les frais généraux)** de 389 millions d'euros (soit + 96 %) pour les raisons suivantes :

a. **le ratio de sinistralité sur l'exercice courant** s'améliore de 2,1 points en raison de la baisse des charges relatives aux catastrophes naturelles (- 1,0 point) et de la baisse de la sinistralité de l'exercice courant (- 1,1 point) bénéficiant de hausses tarifaires et d'une baisse de la fréquence des sinistres en partie compensées par une hausse des sinistres graves et de l'inflation,

b. **une évolution moins positive des provisions sur exercices antérieurs** de 1,5 point,

c. **une baisse du taux de chargement** qui s'améliore de 0,8 point à 27,0 %, reflétant (i) une réduction de 0,5 point du ratio d'acquisition, principalement en raison de la renégociation des taux de commissionnement et d'une plus faible exposition aux affaires à fort taux de commissionnement au Royaume-Uni et (ii) une réduction de 0,3 point du ratio de frais administratifs bénéficiant à la fois d'impacts positifs non récurrents et de divers programmes de productivité nets d'inflation,

d. en conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 1,4 point, à 97,9 % ;

(ii) **le résultat financier** baisse légèrement de 1 % à 2.034 millions d'euros ;

(iii) **la hausse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (en augmentation de122 millions d'euros) en raison principalement de la hausse du résultat avant impôts tandis que les éléments fiscaux favorables non récurrents demeurent stables.

En assurance internationale, le résultat opérationnel s'élève à 276 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 16 millions d'euros (soit - 6 %) en raison notamment de la baisse d'AXA Corporate Solutions Assurance (- 11 millions d'euros) avec une légère détérioration du ratio combiné (en hausse de 1,0 point) reflétant une évolution moins favorable des exercices antérieurs.

En gestion d'actifs, le résultat opérationnel s'établit à 321 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 53 millions d'euros (+ 20 %) en raison principalement d'AXA IM (+ 87 millions d'euros soit + 69 %) reflétant (i) la non-récurrence de la provision relative à l'erreur de programmation chez AXA Rosenberg (+ 66 millions d'euros) et (ii) la hausse du chiffre d'affaires, en partie compensée par AllianceBernstein (- 34 millions d'euros soit - 23 %) suite à la baisse des commissions de gestion résultant de la diminution des actifs sous gestion et une hausse des frais généraux de publicité et de services en partie compensées par une baisse des rémunérations variables.

Sur le segment bancaire, le résultat opérationnel est en hausse à 32 millions d'euros (contre 9 millions d'euros en 2010), hors contribution d'AXA Bank Hongrie reclassée en résultat net, suite à l'arrêt des activités de production de crédit.

Le résultat opérationnel des **holdings et autres sociétés** du Groupe s'élève - 843 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel des holdings baisse de - 9 millions d'euros (- 1 %) à - 845 millions d'euros en raison (i) des holdings en Allemagne, en baisse de 32 millions d'euros en raison principalement d'éléments fiscaux non récurrents moins favorables, (ii) d'AXA SA (- 8 millions d'euros) dû essentiellement à la baisse des produits financiers, en partie compensée par (iii) les holdings au Royaume-Uni (+ 33 millions d'euros) en raison d'une hausse de la marge financière (iv) des holdings aux États-Unis (+ 30 millions d'euros) suite à la baisse des rémunérations en actions et des charges financières.

Les plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire s'élèvent à - 312 millions d'euros. À taux de change constant, les plus-values et moins-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire baissent de 732 millions d'euros, en raison principalement :

(i) d'une hausse de 460 millions d'euros des **provisions pour dépréciation d'actifs**, à - 840 millions d'euros en 2011, due essentiellement à une provision nette pour dépréciation de 387 millions d'euros sur les obligations d'État grecques et, dans une moindre mesure, à une hausse des provisions pour dépréciation d'actifs sur les actions ;

(ii) d'une baisse de - 224 millions d'euros des **plus-values nettes réalisées**, à + 682 millions d'euros en 2011, en raison principalement (i) de la non-récurrence du changement de la réglementation fiscale française en matière de réserve de capitalisation (- 190 millions d'euros) et (ii) de la baisse des plus-values réalisées sur les actions (- 179 millions d'euros) en partie compensées par une hausse des plus-values nettes réalisées sur l'immobilier (+ 85 millions d'euros) ;

(iii) d'une baisse de - 47 millions d'euros principalement liée à l'amortissement de primes sur dérivés actions.

En conséquence, **le résultat courant** s'élève à 3.589 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 641 millions d'euros (- 15 %).

Le résultat net s'établit à 4.324 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 1.360 millions d'euros (+ 49 %) principalement en raison de :

(i) **l'augmentation des opérations exceptionnelles** de - 1.456 millions d'euros en 2010 – due principalement à la cession d'une partie des activités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni – à 2.069 millions d'euros en 2011 comprenant :

a. une plus-value de 902 millions d'euros liée à la cession des activités au Canada,

b. + 798 millions d'euros relatifs à la cession de la participation dans Taikang Life,

c. une plus-value de + 626 millions d'euros suite à la cession des activités en Australie et Nouvelle-Zélande,

d. - 187 millions d'euros en raison de la restructuration des participations dans Bharti AXA Life Insurance Co. Ltd. et Bharti AXA General Insurance,

e. - 144 millions d'euros de pertes sur prêts en Hongrie (l'impact total sur le résultat net s'établit à - 230 millions d'euros y compris l'amortissement des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels) ;

(ii) en partie compensée par :

a. une hausse de l'amortissement et des provisions pour dépréciation d'actifs incorporels, de - 81 millions d'euros en 2010 à - 1.167 millions d'euros, reflétant principalement la diminution de 943 millions d'euros aux États-Unis de l'écart d'acquisition attribuable au portefeuille de produits « Accumulator » étant donné la dégradation des conditions de marché,

b. la baisse du résultat courant (- 641 millions d'euros),

c. la hausse des coûts de restructuration (- 210 millions d'euros) due principalement à l'accélération des programmes de rémunération différée chez AllianceBernstein.

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 48,6 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2010 sont les suivants :

(En millions d'euros)	Capitaux propres
Au 31 décembre 2010	**49.698**
Capital social	85
Primes d'émission, de fusion et d'apport	236
Stock options	43
Titres d'autocontrôle	110
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(291)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(1.574)
Écarts de conversion	473
Dividendes versés par la Société	(1.601)
Autres	(2.364)
Résultat net de l'exercice	4.324
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(577)
Au 31 décembre 2011	**48.562**

Création de valeur pour l'actionnaire

BÉNÉFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

(En millions d'euros, sauf le nombre d'actions en millions)	31 décembre 2011		31 décembre 2010 Publié		31 décembre 2010 Retraité [a]		Var. 31 décembre 2011 versus 31 décembre 2010 Retraité [a]	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre d'actions pondéré	2.301,0	2.305,0	2.266,3	2.274,6	2.266,3	2.274,6		
Résultat net part du Groupe par action	*1,75*	*1,75*	*1,08*	*1,08*	*1,08*	*1,08*	*62 %*	*62 %*
Résultat courant par action	*1,43*	*1,43*	*1,77*	*1,77*	*1,70*	*1,69*	*- 16 %*	*- 15 %*
Résultat opérationnel par action	*1,57*	*1,57*	*1,58*	*1,57*	*1,51*	*1,51*	*4 %*	*4 %*

(a) Retraité en 2010 : Classification des activités au Canada en activités cédées.

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

	31 décembre 2011	31 décembre 2010 publié	31 décembre 2010 retraité [c]	Variation
ROE	**9,4 %**	**5,9 %**	**5,9 %**	**3,5 pts**
Résultat net	4.324	2.749	2.749	
Capitaux propres moyens sur la période	45.950	46.225	46.225	
ROE « courant »	**10,0 %**	**12,0 %**	**11,5 %**	**- 1,5 pts**
Résultat courant [a]	3.298	4.018	3.851	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	32.897	33.552	33.552	
ROE « opérationnel »	**11,0 %**	**10,7 %**	**10,2 %**	**0,7 pts**
Résultat opérationnel [a]	3.610	3.580	3.432	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	32.897	33.552	33.552	

(a) Incluant un ajustement pour refléter les charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (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 à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).
(c) Retraité en 2010 : Classification des activités au Canada en activités cédées.

Vie, Épargne, 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, Épargne, Retraite pour les périodes indiquées.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE [a]

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 publié	31 décembre 2010 retraité [b]
CHIFFRE D'AFFAIRES	**52.481**	**56.988**	**56.856**
APE (part du Groupe)	*5.733*	*5.780*	*5.780*
Marge financière	2.428	2.536	2.528
Chargements et autres produits	7.160	7.615	7.569
Marge technique nette	(205)	767	751
Frais généraux	(6.236)	(7.190)	(7.136)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(239)	(250)	(250)
Autres	43	21	21
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	**2.951**	**3.500**	**3.484**
Charge d'impôt	(597)	(807)	(801)
Intérêts minoritaires	(87)	(238)	(238)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**2.267**	**2.455**	**2.445**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(35)	279	276
RÉSULTAT COURANT PART DU GROUPE	**2.232**	**2.734**	**2.721**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	273	347	347
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	745	(1.646)	(1.634)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1.015)	(23)	(22)
Coûts d'intégration et de restructuration	(42)	(16)	(16)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2.193**	**1.396**	**1.396**

(a) Brut des éliminations internes.
(b) Retraité : retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [b]
France	13.658	14.650	14.650
États-Unis	9.657	9.460	9.460
Royaume-Uni	651	2.040	2.040
Japon	5.747	5.560	5.560
Allemagne	7.001	6.880	6.880
Suisse	6.158	5.090	5.090
Belgique	2.142	2.506	2.506
Europe Centrale et de l'Est [e]	514	515	515
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	4.796	6.955	6.955
Hong Kong	1.465	1.321	1.321
Asie du Sud-Est [d]	255	244	244
Autres pays [c]	436	1.768	1.636
TOTAL	**52.481**	**56.988**	**56.856**
Éliminations internes	(50)	(64)	(64)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**52.431**	**56.923**	**56.792**
dont marchés à forte croissance	2.617	2.485	2.485
dont marchés matures	49.814	54.439	54.307

(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 canadiennes comme activités cédées.
(c) Autres Pays incluent Australie/Nouvelle-Zélande, Canada, Luxembourg, AXA global distributors, AXA Life Europe, Architas et Family Protect.
(d) Le chiffre d'affaires de l'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie et Singapour.
(e) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [b]
France	632	607	607
États-Unis	312	478	478
Royaume Uni	(6)	134	134
Japon	323	335	335
Allemagne	192	174	174
Suisse	293	212	212
Belgique	155	170	170
Europe Centrale et de l'Est [d]	9	9	9
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [a]	104	117	117
Hong Kong	224	142	142
Asie du Sud-Est, Inde et Chine [c]	50	3	3
Autres pays [e]	(19)	74	64
Résultat opérationnel	**2.267**	**2.455**	**2.445**
dont marchés à forte croissance	295	174	174
dont marchés matures	1.973	2.281	2.271

(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 canadiennes comme activités cédées.
(c) Le résultat de l'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et Singapour.
(d) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.
(e) Autres pays incluent Australie et Nouvelle-Zélande, Canada, Luxembourg, AXA Golbal distributors, AXA Life Europe, Architas et Family Protect.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [a]
Résultat opérationnel	**2.267**	**2.455**	**2.445**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(35)	279	276
Résultat courant	**2.232**	**2.734**	**2.721**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	273	347	347
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	745	(1.646)	(1.634)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1.015)	(23)	(22)
Coûts d'intégration et de restructuration	(42)	(16)	(16)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2.193**	**1.396**	**1.396**

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

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – FRANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**13.658**	**14.650**
APE (part du Groupe)	*1.340*	*1.384*
Marge financière	1.111	1.105
Chargements et autres produits	1.520	1.513
Marge technique nette	449	561
Frais généraux	(2.190)	(2.296)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(69)	(13)
Autres	6	6
Résultat opérationnel avant impôt	**827**	**875**
Charge d'impôt	(194)	(266)
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**632**	**607**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	193	247
Résultat courant part du Groupe	**825**	**854**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(83)	63
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**741**	**917**

Le chiffre d'affaires diminue de 991 millions d'euros (- 7 %) à 13.658 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 924 millions d'euros (- 6 %) en raison principalement :

- du chiffre d'affaires en *épargne individuelle* qui recule de 1.010 millions d'euros (- 13 %) reflétant principalement les incertitudes du marché entraînant notamment la baisse des contrats significatifs chez AXA Wealth Management générant une baisse du chiffre d'affaires des produits adossés à l'actif général. Cette baisse est en partie compensée par la hausse du chiffre d'affaires des contrats en unités de compte (+ 3 %) ;
- du chiffre d'affaires en *retraite collective* qui baisse de 44 millions d'euros (- 5 %) malgré une hausse du chiffre d'affaires des contrats en unités de compte (+ 175 % soit + 139 millions d'euros) ;

- du chiffre d'affaires en *prévoyance et santé* qui augmente de 130 millions d'euros (+ 3 %) sous l'effet d'une hausse de + 103 millions d'euros en prévoyance et santé collectives reflétant un développement positif du portefeuille et une hausse de + 27 millions d'euros en prévoyance et santé individuelle due principalement au succès du produit Protection familiale.

Les nouvelles affaires en base APE diminuent de 44 millions d'euros (- 3 %) à 1.340 millions d'euros. À données comparables, les nouvelles affaires en base APE baissent de 37 millions d'euros (- 3 %) :

- *les produits d'épargne individuelle* diminuent de 103 millions d'euros (- 13 %) reflétant principalement les incertitudes du marché entraînant notamment une baisse des contrats significatifs chez AXA Wealth Management générant une baisse des nouvelles affaires en base APE adossées à l'actif général (- 17 %). Cette baisse est en partie compensée par une hausse des affaires nouvelles en base APE des contrats en unités de compte (+ 4 %) ;
- *les produits en retraite collective* augmentent de 6 millions d'euros (+ 10 %) sous l'effet de quelques contrats significatifs nouveaux en 2011, particulièrement des contrats en unités de compte ;
- *les produits de prévoyance et santé* augmentent de 59 millions d'euros (+ 12 %) sous l'effet de la prévoyance individuelle (+ 31 %) en raison principalement du succès du produit Protection familiale et de la Prévoyance et Santé collectives (+ 15 %) en partie compensés par les produits de santé individuelle (- 4 %).

La marge financière reste stable (+ 5 millions d'euros) dans une conjoncture défavorable des taux d'intérêt.

Les chargements et autres produits augmentent de 8 millions d'euros (+ 0 %) à 1.520 millions d'euros, sous l'effet principalement de la hausse des commissions sur les produits en unités de compte.

La marge technique nette diminue de 111 millions d'euros (- 20 %) à 449 millions d'euros, sous l'effet principalement (i) de la prévoyance collective (- 79 millions d'euros) due aux - 61 millions d'euros liés au changement de la réglementation relative à la CMU (compensés en frais généraux), ainsi que d'une baisse de l'évolution positive des provisions sur exercices antérieurs et (ii) des produits de retraite collective (- 28 millions d'euros) en raison de la baisse de l'évolution positive des provisions sur exercices antérieurs.

Les frais généraux baissent de 106 millions d'euros (- 5 %) à - 2.190 millions d'euros en raison de la diminution des frais généraux (+ 128 millions d'euros) due à des impacts fiscaux exceptionnels (+ 99 millions d'euros dont + 61 millions d'euros suite à un changement de la réglementation relative à la CMU compensée en frais généraux) et à une baisse des charges de personnel.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 56 millions d'euros (+ 422 %) à - 69 millions d'euros, reflétant l'amortissement accéléré du stock restant de valeurs de portefeuille.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 0,7 point à 73,3 %.

La charge d'impôts diminue de 73 millions d'euros (- 27 %), à - 194 millions d'euros, en raison principalement de l'augmentation du chiffre d'affaires non imposable, de moindres taxes sur boni et, dans une moindre mesure, de la baisse du résultat avant impôts.

En conséquence, **le résultat opérationnel** augmente de 25 millions d'euros (+ 4 %), à 632 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 29 millions d'euros (- 3 %), à 825 millions d'euros, en raison principalement de la hausse des provisions pour dépréciation (- 165 millions d'euros), notamment sur le portefeuille obligataire (- 142 millions d'euros sur les obligations d'État grecques), - 112 millions d'euros au titre du changement de la réglementation en France relative à la réserve de capitalisation en 2010, en partie compensés par l'augmentation des plus-values réalisées principalement dans l'immobilier et les actions (+ 195 millions d'euros), ainsi qu'une évolution plus favorable de la valeur intrinsèque des dérivés actions (+ 29 millions d'euros).

Le résultat net baisse de 175 millions d'euros (- 19 %), à 741 millions d'euros, sous l'effet d'une évolution défavorable de la juste valeur des OPCVM et dérivés (- 145 millions d'euros) due principalement à l'élargissement des *spreads* de crédit et à la baisse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ÉTATS-UNIS

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**9.657**	**9.460**
APE (part du Groupe)	*1.018*	*986*
Marge financière	474	505
Chargements et autres produits	1.931	1.804
Marge technique nette	(1.192)	(426)
Frais généraux	(909)	(1.278)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(5)	(52)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**300**	**553**
Charge d'impôt	13	(75)
Intérêts minoritaires	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**312**	**478**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(11)	(138)
Résultat courant part du Groupe	**301**	**340**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	330	73
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(944)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(29)	(3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(343)**	**410**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,3867*	*1,3370*

Le chiffre d'affaires augmente de 197 millions d'euros (+ 2 %) à 9.657 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 557 millions d'euros (+ 6 %) :

- *les produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities »)* (53 % du chiffre d'affaires) augmentent de 5 %, reflétant l'impact des nouveaux produits « Retirement Cornerstone » et « Structured Capital Strategies » lancés en 2010, qui représentent au total 53 % des ventes de contrats en unités de compte « *Variable Annuity* » en 2011 ;
- *les produits d'assurance vie* (27 % du chiffre d'affaires) baissent de 1 %, en raison d'un recul des primes de renouvellement des produits « Variable Life » de 18 % pour les assurances vie d'entreprises, en partie compensé par une augmentation des ventes du produit « Indexed Universal Life » (lancé en août 2010, et représentant 37 % des ventes de produits d'assurance vie sur l'exercice 2011) ;
- *en gestion d'actifs, les commissions perçues* (7 % du chiffre d'affaires) augmentent de 4 % sous l'effet de l'augmentation des encours moyens des contrats en unités de compte reflétant la performance du marché au premier semestre de l'année ;
- *le chiffre d'affaires des OPCVM* (1 % du chiffre d'affaires) augmente de 7 %.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 31 millions d'euros (+ 3 %), à 1.018 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 69 millions d'euros (+ 7 %) :

- *les produits d'épargne retraite en unités de compte (« Variable Annuities »)* augmentent de 5 %, à 460 millions d'euros, reflétant la progression des ventes de produits « Retirement Cornerstone », principalement à travers les réseaux propriétaires et la vente de produits « Structured Capital Strategies », compensant la diminution des ventes des précédentes versions d'« Accumulator » ;
- *les produits d'assurance vie* augmentent de 40 % à 249 millions d'euros, reflétant la progression des ventes de produit « Indexed Universal Life » (lancé en août 2010) essentiellement dans les réseaux tiers ;
- *les OPCVM* baissent de 7 % à 303 millions d'euros.

La marge financière baisse de 31 millions d'euros (- 6 %) à 474 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière baisse de 13 millions d'euros (- 3 %) sous l'effet d'une diminution des revenus financiers de 40 millions d'euros reflétant une baisse des rendements du portefeuille obligataire, en partie compensée par une diminution des intérêts et bonus crédités aux assurés de 27 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des taux crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits augmentent de 126 millions d'euros (+ 7 %) à 1.931 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 198 millions d'euros (+ 11 %) en raison principalement de la hausse des chargements sur encours des contrats en unités de compte reflétant la progression des encours moyens (+ 79 millions d'euros), et de la hausse de l'amortissement au titre des provisions pour chargement non acquis (+ 95 millions d'euros) en raison notamment de la révision à la baisse des prévisions des chargements futurs (plus que compensée par l'amortissement des coûts d'acquisition reportés associés).

La marge technique nette baisse de 766 millions d'euros à - 1.192 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 810 millions d'euros, en raison principalement de la hausse des pertes de hedging associé aux contrats d'épargne retraite en unités de compte (« GMxB ») reflétant une hausse du coût de la volatilité et des pertes sur le risque de base, ainsi qu'un impact plus important des ajustements de réserves sur les contrats d'épargne en unité de compte (« GMxB ») dû à la baisse des hypothèses de rachats.

Les frais généraux baissent de 369 millions d'euros (- 29 %) à - 909 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux baissent de 336 millions d'euros (- 26 %) :

- les frais généraux, (y compris les commissions nettes de capitalisation) diminuent de 60 millions d'euros (- 5 %) à - 1.005 millions d'euros en raison principalement des actions de productivité mises en place en 2011, y compris la non-récurrence de la modification des plans de retraite des salariés (+ 37 millions d'euros) et une baisse globale des dépenses, en partie compensées par une hausse des commissions sur encours ;
- l'amortissement des coûts d'acquisition reportés baisse de 276 millions d'euros à + 96 millions d'euros en raison de l'augmentation des pertes sur les contrats d'épargne retraite en unités de compte (« GMxB ») (y compris l'impact de la révision des hypothèses de rachat) et de l'impact favorable des prévisions de mortalité, compensant l'amortissement récurrent des coûts d'acquisition reportés ainsi que la baisse des prévisions de chargements futurs (en partie compensée par l'impact de la provision pour chargement).

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 47 millions d'euros (- 91 %) à - 5 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 47 millions d'euros (- 90 %) suite à un changement d'hypothèse reflétant une hausse des marges futures sur le portefeuille de contrats MONY, en partie compensé par la charge d'amortissement annuelle.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 4,7 points à 75,3 %.

La charge d'impôts diminue de 88 millions d'euros et s'établit à 13 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 88 millions d'euros, reflétant la baisse du résultat opérationnel et un impact plus favorable des accords avec les autorités fiscales locales en 2011 (91 millions d'euros en 2011 contre 76 millions d'euros en 2010).

Le résultat opérationnel baisse de 166 millions d'euros (- 35 %) à 312 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 155 millions d'euros (- 32 %).

Le résultat courant baisse de 39 millions d'euros (- 12 %) à 301 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 28 millions d'euros (- 8 %) en raison principalement du recul du résultat opérationnel en partie compensé par une diminution des provisions pour dépréciation d'actifs obligataires.

Le résultat net baisse de 753 millions d'euros (- 184 %) à - 343 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 765 millions d'euros (- 187 %), reflétant (i) une diminution de 943 millions de l'écart d'acquisition attribuable au portefeuille de produits Accumulator étant donné la dégradation des conditions de marchés, (ii) une hausse des charges de restructuration enregistrées en 2011 (- 29 millions d'euros), en partie compensée par une évolution plus favorable de la valeur de marché des dérivés de taux (+ 261 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ROYAUME-UNI

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**651**	**2.040**
APE (part du Groupe)	*535*	*545*
Marge financière	15	122
Chargements et autres produits	375	506
Marge technique nette	23	65
Frais généraux	(454)	(577)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(2)	(3)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**(43)**	**113**
Charge d'impôt	37	21
Intérêts minoritaires	0	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**(6)**	**134**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	2	(6)
Résultat courant part du Groupe	**(5)**	**128**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	3	59
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(37)	(1.642)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(50)	(12)
Coûts d'intégration et de restructuration	(3)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(93)**	**(1.468)**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,8663*	*0,8615*

Suite à la cession partielle de l'activité assurance vie, épargne, retraite à Resolution en 2010, le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net 2011 n'incluent pas les activités cédées en 2010. Dans un souci de cohérence, les données comparatives de 2010 ont été retraitées au même périmètre que 2011, c'est-à-dire qu'elles incluent les activités conservées ainsi que les portefeuilles transférés en novembre 2011 à Resolution. Ceci définit le périmètre comparable dont il est question ci-après.

Le résultat opérationnel 2010 s'élève à 134 millions d'euros, correspondant approximativement à 191 millions d'euros pour les activités cédées et - 57 millions d'euros pour les activités conservées, à données comparables.

Les affaires nouvelles en base APE de l'exercice 2010 ne portent que sur les activités conservées.

Le chiffre d'affaires diminue de 1.389 millions d'euros (- 68 %) à 651 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 120 millions d'euros (22 %) en raison principalement de 77 millions d'euros au titre des contrats en unités de compte soutenus par le lancement du nouveau produit Accumulator en 2010, de 22 millions d'euros de la bancassurance et de 19 millions d'euros de l'activité Sun Life Direct Protection.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 10 millions d'euros (- 2 %) à 535 millions d'euros. À taux de change constant et sur la base des activités conservées uniquement, les affaires nouvelles en base APE baissent de 7 millions d'euros (1 %). En excluant les contrats significatifs en retraite collective, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 6 millions d'euros (+ 1 %) grâce aux ventes d'OPCVM au travers de la plateforme Elevate (+ 72 millions d'euros ou + 75 %), davantage de conseillers financiers indépendants ayant opté pour utiliser la plateforme, en partie compensées par une baisse des ventes de contrats en unités de compte due à la conjugaison d'une diminution des volumes dans les produits de retraite individuelle suite à un niveau élevé de ventes en 2010 après un changement de législation, et d'une baisse des ventes de produits d'investissement offshore dans un contexte d'incertitude de la conjoncture économique.

La marge financière baisse de 108 millions d'euros (- 88 %) à 15 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, la marge financière baisse de 4 millions d'euros.

Les chargements et autres produits baissent de 130 millions d'euros (- 26 %) à 375 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, les chargements et autres produits augmentent de 32 millions d'euros (9 %) en raison d'une progression de 22 millions d'euros des chargements sur primes reflétant la croissance du portefeuille, et d'une augmentation de 10 millions d'euros des commissions sur les contrats en unités de compte tirée essentiellement par la croissance des encours.

La marge technique nette baisse de 43 millions d'euros (- 65 %) à 23 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, la marge technique nette augmente de 20 millions d'euros en raison principalement d'un changement favorable des hypothèses de provisions pour la fiscalité des assurés de l'activité Sun Life Direct Protection (+ 11 millions d'euros).

Les frais généraux diminuent de 123 millions d'euros (- 21 %) à - 454 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, les frais généraux augmentent de 5 millions d'euros.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 1 million d'euros (- 28 %) à - 2 millions d'euros (8 %). À taux de change constant et à données comparables, l'amortissement des valeurs de portefeuille reste stable.

Le crédit d'impôt augmente de 16 millions d'euros (78 %) à 37 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le produit d'impôt augmente de 7 millions d'euros (25 %) sous l'effet d'un ajustement fiscal favorable dû à une baisse de l'impôt sur les sociétés, plus que compensé par la hausse du résultat opérationnel avant impôt. Le résultat opérationnel des activités conservées a bénéficié d'une situation fiscale favorable en 2010 et 2011 (11 millions d'euros).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 26,8 points à 110,5 %. À taux de change constant et à données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel baisse de 13,1 points.

Le résultat opérationnel baisse de 140 millions d'euros, à - 6 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le résultat opérationnel augmente de 51 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 133 millions d'euros à - 5 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le résultat courant augmente de 51 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 1.375 millions d'euros à - 93 millions d'euros. Excluant la perte exceptionnelle de 1.642 millions d'euros en 2010 résultant de la cession partielle de l'activité assurance vie, épargne, retraite, à taux de change constant et à données comparables, le résultat net baisse de 20 millions d'euros. Outre l'évolution du résultat courant, l'évolution d'un exercice sur l'autre du résultat net inclut un ajustement de - 37 millions d'euros relatif au transfert en 2011 des portefeuilles destinés à la vente et - 38 millions d'euros au titre de l'amortissement accéléré d'actifs incorporels clients.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – JAPON

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**5.747**	**5.560**
APE (part du Groupe)	*463*	*465*
Marge financière	(0)	(0)
Chargements et autres produits	1.456	1.356
Marge technique nette	(23)	43
Frais généraux	(860)	(782)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(56)	(66)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**518**	**550**
Charge d'impôt	(191)	(211)
Intérêts minoritaires	(4)	(4)
Résultat opérationnel part du Groupe	**323**	**335**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	12	5
Résultat courant part du Groupe	**335**	**340**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	19	46
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(9)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**354**	**377**
Taux de change moyen : 1,00 € = Yen	*112,9700*	*121,5997*

Le chiffre d'affaires augmente de 187 millions d'euros (+ 3 %) à 5.747 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 221 millions d'euros (- 4 %) :

- le chiffre d'affaires de la *Prévoyance* (39 % du chiffre d'affaires) baisse de 76 millions d'euros (- 4 %) en raison principalement de l'arrêt de la vente de produits à faible marge, notamment « Increasing Term Rider » (- 52 millions d'euros), « Endowment » (- 19 millions d'euros) et de la baisse des ventes en assurance vie collective (- 18 millions d'euros), en partie compensés par la vente de nouveaux produits vie entière (+ 19 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires de l'*épargne-retraite* (30 % du chiffre d'affaires) baisse de 91 millions d'euros (- 5 %) en raison principalement de la non-récurrence d'importantes ventes de contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») en 2010 sous l'effet d'une évolution de la législation fiscale sur les successions (- 59 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires de la *Santé* (31 % du chiffre d'affaires) baisse de 54 millions d'euros (- 3 %) en raison principalement de l'arrêt en 2010 de produits d'assurance couvrant le cancer (- 39 millions d'euros) et de la diminution des ventes d'assurance médicale (- 19 millions d'euros), en partie compensés par le lancement de nouveaux produits d'assurance couvrant le cancer (+ 8 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 2 millions d'euros (- 1 %) à 463 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 35 millions d'euros (- 8 %) :

- *en santé,* les affaires nouvelles en base APE baissent de 24 millions d'euros (- 15 %) à 148 millions d'euros, en raison d'un passage des produits d'assurance médicale à faible marge vers des produits d'assurance médicale à marge plus élevée, en partie compensé par les nouveaux produits d'assurance couvrant le cancer ;
- *en épargne-retraite,* les nouvelles affaires en base APE baissent de 6 millions d'euros (- 6 %) à 103 millions d'euros, en raison de la non-récurrence d'importantes ventes de contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *Variable Annuities* ») en 2010 ;
- *en prévoyance,* les nouvelles affaires en base APE baissent de 5 millions d'euros (- 3 %) à 213 millions d'euros, en raison principalement de la baisse des ventes de produits d'assurance temporaire-décès et garanties associées (- 27 millions d'euros), en partie compensée par la progression des nouveaux produits vie entière (+ 20 millions d'euros) reflétant une évolution du mix produit vers des produits à plus forte marge.

La marge financière reste stable à 0 million d'euros.

Les chargements et autres produits augmentent de 100 millions d'euros (+ 7 %) à 1.456 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits restent stables.

La marge technique nette baisse de 65 millions d'euros à - 23 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 64 millions d'euros sous l'effet principalement de l'impact défavorable du tremblement de terre au Japon sur la marge de mortalité et de la baisse de la marge sur rachats suite à une meilleure rétention des clients conjuguée à des changements de modèle et d'hypothèses.

Les frais généraux augmentent de 77 millions d'euros (10 %) à - 860 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 16 millions d'euros (2 %) en raison principalement (i) de la hausse de 7 millions d'euros de coûts d'infrastructure principalement informatiques et (ii) de 5 millions d'euros de frais supplémentaires liés au tremblement de terre.

L'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 10 millions d'euros (- 15 %) à - 56 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 14 millions d'euros (- 21 %) en raison principalement de la décroissance naturelle des valeurs de portefeuille.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** recule de 3,2 points à 63,9 %.

La charge d'impôt diminue de 20 millions d'euros à - 191 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt baisse de 33 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt et d'un bénéfice fiscal non récurrent (15 millions d'euros).

Le résultat opérationnel baisse de 12 millions d'euros (- 4 %) à 323 millions d'euros et de 35 millions d'euros (- 10 %) à taux de change constant.

Le résultat courant baisse de 6 millions d'euros (- 2 %) à 335 millions et de 29 millions d'euros (- 9 %) à taux de change constant, en raison de la baisse du résultat opérationnel en partie compensée par une diminution des provisions pour dépréciation.

Le résultat net baisse de 23 millions d'euros à 354 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 48 millions d'euros, en raison principalement (i) de la baisse de 29 millions d'euros du résultat courant, (ii) d'une variation moins favorable de la valeur de marché des instruments de taux et des placements alternatifs, en partie compensées par (iii) un effet de change positif sur les dérivés de change couvrant des placements alternatifs.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**7.001**	**6.880**
APE (part du Groupe)	*506*	*464*
Marge financière	113	84
Chargements et autres produits	325	306
Marge technique nette	77	98
Frais généraux	(255)	(225)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(32)	(14)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**228**	**249**
Charge d'impôt	(35)	(75)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**192**	**174**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(42)	11
Résultat courant part du Groupe	**151**	**185**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	2	29
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 et de restructuration	(1)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**152**	**214**

Le chiffre d'affaires augmente de 122 millions d'euros (+ 2 %) à 7.001 millions d'euros [1] :

- *Vie* (65 % du chiffre d'affaires) : Le chiffre d'affaires baisse légèrement de 17 millions d'euros (- 0 %) à 4.582 millions d'euros en raison de la diminution des primes uniques des produits d'épargne en unités de compte et de la baisse des primes périodiques en prévoyance, en partie compensées par la hausse des primes uniques des produits d'épargne adossés à l'actif général et des produits d'investissement à court terme ;
- *Santé* (35 % du chiffre d'affaires) : Le chiffre d'affaires augmente de 139 millions d'euros (+ 6 %) à 2.419 millions d'euros en raison principalement de l'indexation des primes et de la progression des nouvelles affaires.

Les nouvelles affaires en base APE augmentent de 42 millions d'euros (+ 9 %) à 506 millions d'euros :

- *Vie :* les affaires nouvelles augmentent de 8 millions d'euros (+ 2 %) en raison principalement de la progression des nouvelles affaires de produits d'épargne adossés à l'actif général et en prévoyance ainsi que de l'augmentation des primes uniques des produits d'investissement à court terme, en partie compensée par le recul des nouvelles affaires de produits en unités de compte, reflétant plus d'appétit des clients pour les produits traditionnels et en raison également de la retarification des contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« Twinstar ») ;
- *Santé :* les affaires nouvelles augmentent de 34 millions d'euros (+ 31 %) en raison principalement d'un changement favorable de la réglementation.

La marge financière augmente de 29 millions d'euros (+ 34 %) à 113 millions d'euros, en raison de l'augmentation des revenus financiers des placements en capital-investissement et obligataires, principalement à la suite de versements exceptionnels de coupons, conjugués à une baisse de la part allouée aux assurés.

Les chargements et autres produits augmentent de 18 millions d'euros (+ 6 %) à 325 millions d'euros, en raison principalement de la hausse des chargements en santé en ligne avec la croissance du portefeuille et de la hausse de l'amortissement au titre des provisions pour chargements non acquis sur les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (compensée par une hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés).

La marge technique nette baisse de 21 millions d'euros (- 22 %) à 77 millions d'euros en raison d'un recul des marges de couverture sur les contrats d'épargne-retraite en unités de compte GMxB (- 33 millions d'euros) en partie compensé par une amélioration de la sinistralité en santé.

Les frais généraux augmentent de 30 millions d'euros (+ 13 %) à - 255 millions d'euros en raison principalement de la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés (- 18 millions d'euros) en raison essentiellement de la mise à jour des hypothèses de taux d'intérêt et de coûts (- 18 millions d'euros) ainsi que de la progression des frais généraux en santé due à la croissance des nouvelles affaires et du portefeuille.

(1) 6.985 millions d'euros après éliminations internes.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 18 millions d'euros (+ 124 %) à - 32 millions d'euros en raison du changement des hypothèses de taux d'intérêt (- 12 millions d'euros).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 6,8 points à 55,8 %.

La charge d'impôt baisse de 40 millions d'euros (- 54 %) à - 35 millions d'euros en raison principalement d'un élément positif non récurrent (+ 37 millions d'euros) et de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 19 millions d'euros (+ 11 %) à 192 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 34 millions d'euros (- 18 %) à 151 millions d'euros en raison principalement de la hausse des dotations aux provisions pour dépréciation des obligations, essentiellement sur les obligations d'État grecques, en partie compensée par la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 62 millions d'euros (- 29 %) à 152 millions d'euros en raison principalement de la baisse du résultat courant et de l'évolution moins favorable de la juste valeur des placements alternatifs.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – SUISSE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**6.158**	**5.090**
APE (part du Groupe)	*397*	*283*
Marge financière	118	113
Chargements et autres produits	265	231
Marge technique nette	270	169
Frais généraux	(202)	(194)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(59)	(43)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**392**	**275**
Charge d'impôt	(99)	(63)
Intérêts minoritaires	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**293**	**212**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(13)	34
Résultat courant part du Groupe	**280**	**247**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	100	69
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	798	51
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(7)	(6)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1.172**	**361**
Taux de change moyen : 1,00 € = Franc suisse	*1,2366*	*1,3910*

Le chiffre d'affaires augmente de 1.067 millions d'euros (+ 21 %) à 6.158 millions d'euros [1]. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 384 millions d'euros (+ 8 %) :

- *Produits collectifs :* le chiffre d'affaires progresse de 372 millions d'euros (+ 9 %) à 5 276 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des primes uniques (+ 300 millions d'euros) et des primes périodiques (+ 72 millions d'euros), qui reflète un positionnement solide sur ce marché dans un contexte de demande accrue de solutions de prévoyance complète pour les petites et moyennes entreprises ;
- *Produits individuels* : le chiffre d'affaires croît de 11 millions d'euros (+ 2 %) à 882 millions d'euros suite à la hausse des primes uniques (+ 11 millions d'euros) due principalement au nouveau produit « Protect Invest ».

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 114 millions d'euros (+ 40 %) à 397 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE progressent de 70 millions d'euros (+ 25 %) :

- *Produits collectifs* : les affaires nouvelles en base APE augmentent de 62 millions d'euros (+ 32 %), sous l'effet d'une progression de la demande de solutions de prévoyance complète ;

(1) 6.151 millions d'euros après éliminations internes.

- *Produits individuels* : le chiffre d'affaires augmente de 8 millions d'euros (+ 9 %) en raison principalement du nouveau produit « Protect Plan ».

La marge financière augmente de 5 millions d'euros (+ 4 %) à 118 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 8 millions d'euros (- 7 %), sous l'effet principalement d'une augmentation de la participation des assurés aux bénéfices.

Les chargements et autres produits augmentent de 34 millions d'euros (+ 15 %) à 265 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 5 millions d'euros (+ 2 %), en provenance à la fois des produits individuels et des produits collectifs.

La marge technique nette augmente de 100 millions d'euros (+ 59 %), à 270 millions d'euros. À de change constant, la marge technique nette augmente de 71 millions d'euros (+ 42 %) tirée par l'évolution favorable de la mortalité et de la morbidité en assurance vie individuelle et par une marge technique de 8 millions d'euros suite à l'annulation d'un important contrat interne de coassurance (compensée par un amortissement correspondant des valeurs de portefeuille).

Les frais généraux augmentent de 8 millions d'euros (+ 4 %) à - 202 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 14 millions d'euros (- 7 %), sous l'effet conjugué de la baisse des coûts d'acquisition (- 9 millions d'euros ou - 16 %) et de la baisse des frais administratifs (- 5 millions d'euros ou - 4 %) reflétant la politique de contrôle strict des dépenses.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 15 millions d'euros (+ 35 %), à - 59 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 9 millions d'euros (+ 20 %) en raison principalement de l'annulation ci-dessus indiquée d'un contrat interne de coassurance.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 6,4 points à 40,0 %.

La charge d'impôt augmente de 36 millions d'euros (+ 57 %) à - 99 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts croît de 25 millions d'euros (+ 40 %), sous l'effet principalement des dividendes reçus des filiales étrangères entrant dans le périmètre de consolidation, et de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel augmente de 80 millions d'euros (+ 38 %) à 293 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 48 millions d'euros (+ 23 %).

Le résultat courant augmente de 33 millions d'euros (+ 14 %) à 280 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 2 millions d'euros (+ 1 %) soutenu principalement par la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par la baisse des plus-values réalisées nettes de dépréciation (- 44 millions d'euros), essentiellement sur actions.

Le résultat net augmente de 811 millions d'euros à 1 172 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 681 millions d'euros, en raison principalement de la cession de la participation dans Taikang Life (798 millions d'euros), en partie compensée par la non-récurrence d'un élément fiscal positif en 2010 (- 54 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – BELGIQUE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**2.142**	**2.506**
APE (part du Groupe)	*173*	*218*
Marge financière	288	262
Chargements et autres produits	163	153
Marge technique nette	34	67
Frais généraux	(278)	(250)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(5)	(4)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**203**	**227**
Charge d'impôt	(48)	(57)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**155**	**170**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(88)	69
Résultat courant part du Groupe	**68**	**239**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(70)	33
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 et de restructuration	(7)	(3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(9)**	**265**

Le chiffre d'affaires diminue de 363 millions d'euros (- 15 %) à 2.142 millions d'euros [1] :

- *Vie, épargne, retraite individuelle* : le chiffre d'affaires diminue de 18 % (- 353 millions d'euros) à 1.563 millions d'euros, en raison principalement de la forte baisse des produits d'épargne en unités de compte et des produits d'épargne adossés à l'actif général, de 348 millions d'euros (- 21 %), notamment sur les produits Crest dans un environnement très compétitif ;
- *Vie, épargne, retraite collective* : le chiffre d'affaires recule de 2 % (- 10 millions d'euros) à 579 millions d'euros.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 45 millions d'euros (- 21 %) à 173 millions d'euros :

- *Les affaires nouvelles en base APE en vie, épargne, retraite individuelle* diminuent de 25 % (- 48 millions d'euros), ce qui est dû principalement à une baisse des produits Crest, suite à une politique commerciale prudente dans un environnement très compétitif ;
- *Les affaires nouvelles en base APE en vie, épargne, retraite collective* augmentent de 10 % (3 millions d'euros) à 27 millions d'euros.

La marge financière augmente de 26 millions d'euros (+ 10 %) à 288 millions d'euros, sous l'effet de la progression des revenus de placement (25 millions d'euros) dans un contexte de croissance des encours.

Les chargements et autres produits augmentent de 10 millions d'euros (+ 7 %) à 163 millions d'euros ce qui est dû principalement à une hausse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis après une mise à jour d'hypothèses actuarielles (+ 18 millions d'euros, plus que compensés par une augmentation des amortissements liés aux coûts d'acquisition différés), en partie compensée par la baisse des commissions et chargements (- 9 millions d'euros).

La marge technique nette baisse de 32 millions d'euros (- 48 %) à 34 millions d'euros, ce qui est dû principalement à la nouvelle contribution au nouveau fonds de protection des assurés (- 25 millions d'euros) et à une expérience moins favorable en invalidité.

Les frais généraux augmentent de 28 millions d'euros (+ 11 %) à - 278 millions d'euros sous l'effet d'une hausse de l'amortissement des coûts nets d'acquisition différés (- 35 millions d'euros), liée principalement à une mise à jour d'hypothèses actuarielles (- 30 millions d'euros), en partie compensée par une baisse des commissions (+ 6 millions d'euros) et des frais généraux (+ 2 millions d'euros) et un élément non récurrent positif de + 8 millions d'euros.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 1 million d'euros, à - 5 millions d'euros.

En conséquence, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 5,4 points, à 58,2 %.

La charge d'impôt baisse de 10 millions d'euros à - 48 millions d'euros.

Le résultat opérationnel diminue de 15 millions d'euros à 155 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 171 millions d'euros à 68 millions d'euros ce qui est dû principalement aux moins-values sur actions réalisées en 2011, à comparer avec des plus-values sur actions réalisées en 2010 (- 142 millions d'euros) et, dans une moindre mesure, aux provisions pour dépréciation sur les emprunts d'État grecs (- 26 millions d'euros).

Le résultat net baisse de 274 millions d'euros à - 9 millions d'euros, principalement en raison des moins-values réalisées et latentes sur OPCVM obligataires liées à l'élargissement des *spreads* de crédit.

(1) 2.142 millions d'euros après éliminations internes.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – EUROPE CENTRALE ET DE L'EST

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**514**	**515**
APE (part du Groupe)	*213*	*274*
Marge financière	29	25
Chargements et autres produits	115	115
Marge technique nette	35	27
Frais généraux	(162)	(152)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(2)	(2)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**15**	**14**
Charge d'impôt	(6)	(5)
Intérêts minoritaires	(0)	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**9**	**9**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	1
Résultat courant part du Groupe	**8**	**10**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(0)	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**6**	**6**

Le chiffre d'affaires diminue de 1 million d'euros à 514 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires recule de 4 millions d'euros (- 1 %), la baisse des ventes de fonds de pension en Pologne et en Hongrie liée à des changements de réglementation, étant en partie compensée par la hausse des ventes de produits en unités de compte (+ 14 millions d'euros, soit + 7 %).

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 61 millions d'euros à 213 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 62 millions d'euros (- 23 %) à - 213 millions d'euros négativement impactés par des évolutions règlementaires défavorables en Pologne et Hongrie dans l'activité des fonds de pension (- 83 millions d'euros, soit - 52 %), en partie compensé par les affaires nouvelles en base APE en vie, épargne, retraite (+ 20 millions d'euros soit + 17 %) grâce aux ventes de produits en unités de compte (+ 21 millions d'euros soit + 24 %).

Le résultat opérationnel reste stable à 9 millions d'euros. À taux de change constant, malgré la nationalisation des fonds de pension obligatoires en Hongrie et la réforme réglementaire en Pologne, le résultat opérationnel reste stable, sous l'effet d'une hausse de la marge technique et de la baisse des frais administratifs, compensées par la hausse des coûts d'acquisition.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** reste stable à 91,7 %.

Le résultat courant diminue de 1 million d'euros à 8 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 1 million d'euros en raison de l'augmentation des provisions pour dépréciation d'actions.

Le résultat net diminue de 1 million d'euros à 6 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 1 million d'euros, tiré principalement par la baisse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – RÉGION MÉDITERRANÉENNE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**4.796**	**6.955**
APE (part du Groupe)	*432*	*553*
Marge financière	264	253
Chargements et autres produits	320	332
Marge technique nette	73	108
Frais généraux	(445)	(455)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(14)	(21)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**197**	**217**
Charge d'impôt	(52)	(70)
Intérêts minoritaires	(41)	(30)
Résultat opérationnel part du Groupe	**104**	**117**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(80)	35
Résultat courant part du Groupe	**24**	**152**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	14	(24)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(12)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**24**	**127**

Le chiffre d'affaires baisse de 2.159 millions d'euros (- 31 %) et de 2.146 millions d'euros (- 31 %) à données comparables à 4.796 millions d'euros :

- les marchés matures sont en baisse de 2.130 millions d'euros, soit - 33 %, ce qui est lié principalement à la baisse significative de 2.320 millions d'euros des produits d'épargne adossés à l'actif général chez AXA MPS reflétant un contexte plus favorable en 2010, notamment une amnistie fiscale, ainsi que de la baisse de l'activité des réseaux de distribution bancaire en 2011 ;
- les pays à forte croissance reculent de 15 millions d'euros (- 4 %), sous l'effet principalement d'une baisse des affaires nouvelles en prévoyance collective au Mexique.

Les affaires nouvelles en base APE baissent de 121 millions d'euros (- 22 %), et de 120 millions d'euros (- 22 %) à données comparables à 432 millions d'euros.

- les marchés matures sont en baisse de 110 millions d'euros (- 23 %), reflétant notamment un fort recul des produits d'épargne adossés à l'actif général (- 150 millions d'euros) principalement chez AXA MPS, en partie neutralisé par la meilleure performance des produits en unités de compte (42 millions d'euros soit + 46 %) et prévoyance individuelle chez AXA MPS (4 millions d'euros), en ligne avec la stratégie de se concentrer sur l'amélioration du mix produit ;
- les marchés à forte croissance reculent de 10 millions d'euros (- 14 %), principalement en prévoyance collective au Mexique (- 12 millions d'euros) sous l'effet d'une baisse des nouveaux contrats significatifs due à une politique plus stricte de souscription.

La marge financière augmente de 11 millions d'euros (+ 4 %) soit 12 millions d'euros (+ 5 %) à données comparables à 264 millions d'euros, aussi bien sur les marchés matures (+ 9 millions d'euros) que sur les marchés à forte croissance (+ 3 millions d'euros, principalement au Mexique), sous l'effet de l'augmentation des encours moyens et de la baisse de la participation aux bénéfices allouée aux assurés.

Les chargements et autres produits baissent de 12 millions d'euros (- 4 %) soit 10 millions d'euros (- 3 %) à données comparables à 320 millions d'euros.

- les marchés matures sont en recul de 5 millions d'euros (- 2 %), résultant principalement de la baisse des volumes de produits d'épargne adossés à l'actif général chez AXA MPS (- 8 millions d'euros) ;
- les marchés à forte croissance enregistrent une baisse de 5 millions d'euros (- 6 %) suite à la baisse des volumes en prévoyance collective au Mexique (- 8 millions d'euros).

La marge technique nette baisse de 35 millions d'euros (- 33 %) soit 34 millions d'euros (- 32 %) à données comparables à 73 millions d'euros, ce qui est attribuable aux évolutions suivantes :

- les marchés matures reculent de 25 millions d'euros (- 33 %) en raison de la baisse des marges sur les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») (- 14 millions d'euros) et de la baisse de la marge de mortalité en Espagne (- 17 millions d'euros), principalement en prévoyance, en partie compensées par la hausse de la marge sur rachats chez AXA MPS ;
- les marchés à forte croissance enregistrent une baisse de 9 millions d'euros (- 29 %), attribuable principalement

au Mexique (- 8 millions d'euros) en raison d'une sévérité accrue, principalement en prévoyance individuelle.

Les frais généraux baissent de 10 millions d'euros (- 2 %) soit 7 millions d'euros (- 2 %) à données comparables à - 445 millions d'euros, reflétant principalement les évolutions suivantes :

- les marchés matures reculent de 4 millions d'euros (- 1 %) en raison du recul des commissions, reflétant une baisse des volumes, en partie compensée par l'augmentation des amortissements liés aux coûts d'acquisition différés chez AXA MPS en ligne avec l'augmentation des rachats sur les produits d'épargne adossés à l'actif général ;
- les marchés à forte croissance baissent de 3 millions d'euros (- 3 %), suite à la baisse des commissions en prévoyance collective au Mexique.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 7 millions d'euros (- 33 %), à - 14 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 7 millions d'euros (- 33 %), sous l'effet principalement de la décroissance naturelle des valeurs de portefeuille chez AXA MPS.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,2 point à 69,9 %.

La charge d'impôt baisse de 18 millions d'euros (- 24 %) soit 17 millions d'euros (- 24 %) à données comparables à - 52 millions d'euros, principalement dû à la baisse du résultat opérationnel avant impôts ainsi qu'à l'introduction en 2010 d'une nouvelle taxe sur les réserves en Italie.

Le résultat opérationnel baisse de 13 millions d'euros (- 12 %) soit 12 millions d'euros (- 11 %) à données comparables à 104 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 128 millions d'euros (- 84 %) soit 127 millions d'euros (- 84 %) à données comparables à 24 millions d'euros, en raison principalement d'une augmentation de la dotation aux provisions pour dépréciation, notamment sur les emprunts d'État grecs (- 93 millions d'euros) ainsi qu'à la baisse des plus-values réalisées.

Le résultat net baisse de 104 millions d'euros (- 82 %) soit 102 millions d'euros (- 80 %) à données comparables à 24 millions d'euros, reflétant la baisse du résultat courant en partie compensée par une variation positive de la juste valeur des dérivés de taux.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – HONG-KONG

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**1.465**	**1.321**
APE (part du Groupe)	*330*	*159*
Marge financière	4	24
Chargements et autres produits	385	332
Marge technique nette	45	53
Frais généraux	(170)	(128)
Amortissement des valeurs de portefeuille	9	(8)
Autres	(7)	-
Résultat opérationnel avant impôt	**266**	**274**
Charge d'impôt	(17)	(14)
Intérêts minoritaires	(26)	(118)
Résultat opérationnel part du Groupe	**224**	**142**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(12)	19
Résultat courant part du Groupe	**211**	**161**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(49)	0
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 et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**161**	**162**

Le chiffre d'affaires augmente de 144 millions d'euros (+ 11 %) à 1.465 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 202 millions d'euros (+ 15 %), sous l'effet principalement de la progression des ventes de produits prévoyance et santé adossés à l'actif général (+ 110 millions d'euros) et des produits en unités de compte (+ 61 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 171 millions d'euros (+ 107 %) à 330 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 48 millions d'euros (+ 16 %) grâce au lancement réussi d'une nouvelle gamme de produits en unités de compte (+ 10 millions d'euros), à la progression des ventes de produits prévoyance et santé adossés à l'actif général (+ 20 millions

d'euros) soutenues notamment par l'acquisition de plusieurs contrats groupe significatifs en santé, et à la hausse des ventes d'OPCVM (+ 16 millions d'euros).

La marge financière diminue de 20 millions d'euros (- 83 %) à 4 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière baisse de 20 millions d'euros (- 82 %) ce qui est dû principalement à la hausse de la participation aux bénéfices allouée aux assurés, en partie compensée par la progression des revenus de placement liée à la croissance des encours.

Les chargements et autres produits augmentent de 53 millions d'euros (+ 16 %) à 385 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 68 millions d'euros (+ 20 %) en raison principalement de la hausse des chargements sur primes et OPCVM reflétant la croissance des affaires nouvelles et des contrats en portefeuille, et dans une moindre mesure, de la hausse des commissions de gestion sur les produits en unités de compte.

La marge technique nette baisse de 9 millions d'euros (- 16 %) à 45 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 7 millions d'euros (- 13 %) sous l'effet principalement de la résiliation anticipée d'un traité interne de coassurance (- 7 millions d'euros, compensée par un amortissement équivalent des valeurs de portefeuille).

Les frais généraux augmentent de 42 millions d'euros (+ 33 %) à - 170 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 48 millions d'euros, en raison principalement de la hausse des coûts d'infrastructure et de l'augmentation des frais d'acquisition liée à la croissance des affaires nouvelles.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 18 millions d'euros à 9 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 18 millions d'euros reflétant principalement la révision des prévisions de profits futurs, la mise à jour des hypothèses (+ 10 millions d'euros) et la résiliation anticipée d'un traité interne de coassurance.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 3,7 points à 37,0 %.

La charge d'impôt augmente de 3 millions d'euros (+ 24 %) à - 17 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 4 millions d'euros, reflétant l'augmentation de la base fiscale assise sur les primes.

Le résultat opérationnel augmente de 81 millions d'euros (+ 57 %) à 224 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, suite au rachat des intérêts minoritaires, le résultat opérationnel reste stable.

Le résultat courant augmente de 50 millions d'euros (+ 31 %) à 211 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat courant recule de 44 millions d'euros (- 17 %) du fait principalement de la diminution des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net baisse de 1 million d'euros à 161 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat net baisse de 94 millions d'euros (- 36 %) reflétant notamment la baisse du résultat courant et l'évolution défavorable de la juste valeur des instruments de couverture de taux et des OPCVM.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ASIE DU SUD-EST, INDE ET CHINE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	**255**	**244**
APE (part du Groupe)	*326*	*166*
Résultat opérationnel part du Groupe	**50**	**3**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	2	3
Résultat courant part du Groupe	**52**	**6**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	4	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(17)	(50)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**39**	**(45)**

Le chiffre d'affaires augmente de 10 millions d'euros (+ 4 %) à 255 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 5 millions d'euros (+ 2 %), principalement grâce aux produits en unités de compte en Indonésie et à Singapour, en partie compensé par un ralentissement de l'activité prévoyance à Singapour.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 160 millions d'euros (+ 96 %) à 326 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE croissent de 42 millions d'euros (+ 15 %), principalement du fait de :

- l'Indonésie (+ 29 millions d'euros) avec de fortes ventes de produits en unités de compte à travers le réseau de bancassurance ;
- la Chine (+ 10 millions d'euros), du fait principalement de la progression des ventes de produits prévoyance adossés à l'actif général à travers le réseau de bancassurance ;

- la Thaïlande (+ 10 millions d'euros) notamment suite à l'augmentation des ventes de produits d'épargne à court terme et d'assurance vie, partiellement compensées par
- l'Inde (- 9 millions d'euros), en ligne avec le marché, du fait principalement de la baisse des ventes de produits en unités de compte suite à des changements de réglementation en septembre 2010.

Le résultat opérationnel augmente de 47 millions d'euros à 50 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, suite au rachat des intérêts minoritaires, le résultat opérationnel progresse de 39 millions d'euros grâce à la réduction des pertes en Inde (+ 21 millions d'euros) et à l'amélioration des résultats en Indonésie (+ 10 millions d'euros) et à Singapour (+ 6 millions d'euros).

Le résultat courant augmente de 46 millions d'euros à 52 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat courant est en hausse de 35 millions d'euros, en raison principalement de la croissance du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 83 millions d'euros à 39 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat net croît de 88 millions d'euros, sous l'effet principalement de la croissance du résultat courant et de la non-récurrence des pertes antérieures résiduelles en Inde.

Vie, épargne, retraite – Autres pays

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

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [(a)]
Australie/Nouvelle-Zélande	355	1.551	1.551
Canada	-	132	0
Luxembourg	78	82	82
AXA Global Distributors	3	0	0
AXA Life Europe	-	-	-
Architas Europe	(0)	2	2
Family protect	0	-	-
TOTAL	**436**	**1.768**	**1.636**
Éliminations internes	(3)	-	-
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**433**	**1.768**	**1.636**

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

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [a]
Australie et Nouvelle-Zélande	12	82	82
Canada	-	10	-
Luxembourg	4	5	5
AXA Global Distributors	(26)	(21)	(21)
AXA Life Europe	(1)	(2)	(2)
Architas Europe	(2)	(1)	(1)
Family Protect	(7)	-	-
Résultat opérationnel	**(19)**	**74**	**64**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	2	(1)	(4)
Résultat courant	**(18)**	**73**	**59**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	5	0	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2	(2)	11
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(1)	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	(0)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(11)**	**71**	**71**

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

Axa Global Distributors [1]

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** baissent de 5 millions d'euros (- 19 %), à - 26 millions d'euros, en raison principalement de l'augmentation des frais généraux destinés au développement des activités en Europe.

Australie/Nouvelle-Zélande

Suite à la cession des activités du Groupe en Australie et en Nouvelle-Zélande le 1er avril 2011, la contribution des activités en Australie et Nouvelle-Zélande se limite au premier trimestre 2011.

Canada

Suite à la vente des opérations canadiennes en 2011, ces opérations sont traitées comme activités cédées dans les états financiers consolidés d'AXA pour l'exercice 2011, conduisant à un reclassement de leurs bénéfices au résultat net.

(1) AXA Global Distributors a été créée en mars 2009 et est détenu à 100 % par AXA SA. Cette initiative a pour objectif la distribution et la commercialisation des produits d'épargne-retraite en unités de compte (« Variable Annuities ») au travers de partenariats avec des tiers et plus particulièrement au sein des réseaux bancaires. Le compte de résultat hors coûts de structure est alloué dans les segments vie, épargne et retraite d'AXA France et d'AXA UK.

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.

Suite à l'annonce de la vente des activités canadiennes, les résultats de 2010 ont été retraités, reflétant leur reclassement comme activités cédées.

De plus, dans le but d'améliorer la visibilité sur l'activité Direct en dommage, cette dernière est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités de 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation.

DOMMAGES [(a)]

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 Retraité [(b)]
Chiffre d'affaires	**27.286**	**27.656**	**26.219**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	72,6 %	74,4 %	74,8 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,9 %	71,1 %	71,7 %
Résultat technique net avant chargements	**7.807**	**7.932**	**7.382**
Taux de chargement	27,0 %	28,0 %	27,8 %
Résultat financier net	2.034	2.115	2.035
Résultat opérationnel avant impôt	**2.591**	**2.357**	**2.165**
Charge d'impôt	(748)	(658)	(604)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	38	33	32
Intérêts minoritaires	(33)	(40)	(40)
Résultat opérationnel part du Groupe	**1.848**	**1.692**	**1.553**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(62)	111	96
Résultat courant part du Groupe	**1.786**	**1.803**	**1.649**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(90)	27	29
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	147	6	153
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(66)	(64)	(59)
Coûts d'intégration et de restructuration	(78)	(22)	(22)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1.700**	**1.750**	**1.750**

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Les chiffres « retraités » de la fin de l'année 2010 signifient que les chiffres publiés ont été retraités afin de tenir compte du changement de présentation selon lequel l'activité Direct en dommages est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	2010 publié	31 décembre 2010 retraité [a]
France	5.596	5.896	5.531
Royaume-Uni et Irlande	3.772	4.229	3.687
Allemagne	3.638	3.489	3.489
Suisse	2.643	2.336	2.336
Belgique	2.100	2.118	2.049
Europe Centrale et de l'Est [d]	65	109	67
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [b]	6.848	6.928	6.661
Direct [c]	2.102	n. a	1.928
Autres pays [e]	522	2.552	472
TOTAL	**27.286**	**27.656**	**26.219**
Eliminations internes	(240)	(242)	(234)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**27.046**	**27.413**	**25.986**
dont marchés à forte croissance	3.335	2.990	2.990
dont Direct	2.102	1.928	1.928
dont marchés matures	21.609	22.495	21.067

(a) L'activité Direct en dommages est désormais présentée comme une unité opérationnelle bien distincte. Les chiffres publiés de la fin d'année 2010 ont été retraités en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité : il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.
(b) 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.
(c) L'activité Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(d) Inclut Ukraine et Reso (Russie).
(e) Autres pays incluent Canada, Luxembourg et Asie.

RATIO COMBINÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 publié	31 décembre 2010 retraité [a]
Total	**97,9 %**	**99,1 %**	**99,5 %**
France	95,7 %	99,1 %	98,9 %
Royaume-Uni	98,4 %	103,9 %	102,1 %
Allemagne	103,2 %	104,6 %	104,6 %
Suisse	89,2 %	88,8 %	88,8 %
Belgique	99,1 %	98,5 %	98,8 %
Europe Centrale	102,3 %	115,9 %	106,8 %
Reso (Russie)	97,7 %	n. a	n. a
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [b]	97,6 %	97,7 %	97,2 %
Direct [c]	105,4 %	n. a	108,3 %
Autres Pays [d]	96,3 %	96,6 %	100,6 %
Marchés matures	97,2 %	98,4 %	98,8 %
Direct	105,4 %	n. a	108,3 %
Marchés à forte croissance	98,2 %	99,3 %	99,3 %

(a) L'activité Direct en dommage est désormais présentée comme une unité opérationnelle bien distincte. Les chiffres publiés de la fin d'année 2010 ont été retraités en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité : il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.
(b) 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.
(c) L'activité Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(d) Autres pays incluent Canada, Luxembourg et Asie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	2011	2010 Publié	2010 retraité [a]
France	496	432	424
Royaume-Uni et Irlande	211	50	98
Allemagne	221	177	177
Suisse	397	359	359
Belgique	142	159	153
Europe centrale et de l'est [d]	37	22	30
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [b]	353	358	368
Direct [c]	(33)	n. a	(62)
Autres pays [e]	23	135	6
Résultat opérationnel	**1.848**	**1.692**	**1.553**
dont marchés à forte croissance	178	147	147
dont Direct	(33)	(62)	(62)
dont marchés matures	1.703	1.606	1.468

(a) L'activité Direct en dommage est présentée désormais en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités de la fin d'année 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité : il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(b) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut autres pays hors activités Direct comme l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, la Région du Golfe et le Mexique.

(c) L'activité Direct en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, le Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.

(d) Inclut Ukraine et Reso (Russie).

(e) Autres pays incluent Canada, Luxembourg et Asie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [a]
Résultat opérationnel	**1.848**	**1.692**	**1.553**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(62)	111	96
Résultat courant	**1.786**	**1.803**	**1.649**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(90)	27	29
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	147	6	153
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(66)	(64)	(59)
Coûts d'intégration et de restructuration	(78)	(22)	(22)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1.700**	**1.750**	**1.750**

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

DOMMAGES – FRANCE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**5.596**	**5.531**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,5 %	76,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,1 %	73,6 %
Résultat technique net avant chargements	**1.609**	**1.453**
Taux de chargement	24,6 %	25,3 %
Résultat financier net	550	589
Résultat opérationnel avant impôt	**791**	**649**
Charge d'impôt	(294)	(224)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**496**	**424**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(52)	34
Résultat courant part du Groupe	**445**	**459**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(14)	(7)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**431**	**452**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 76,5 %

Le chiffre d'affaires augmente de 65 millions d'euros (+ 1 %) à 5.596 millions d'euros [1] :

- *Particuliers* (59 % du chiffre d'affaires) : les primes sont stables à 3.248 millions d'euros, les hausses tarifaires étant compensées par un apport net négatif de nouveaux contrats dans les branches automobile et habitation ;
- *Entreprises* (41 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 3 % à 2.304 millions d'euros, principalement suite aux augmentations tarifaires partiellement compensées par une baisse des volumes dans un contexte de souscription axée sur la rentabilité.

Le résultat technique net progresse de 156 millions d'euros (+ 11 %) à 1.609 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* est en baisse de 2,6 points à 73,5 %, sous l'effet d'un plus faible impact des charges relatives aux catastrophes naturelles (- 1,4 point, Xynthia en 2010) et d'une amélioration du ratio des charges attritionnelles liée aux augmentations tarifaires et à une fréquence des sinistres plus favorable ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* recule de 2,5 points à 71,1 % en raison de la diminution du ratio de sinistralité de l'exercice courant et d'une évolution globalement stable de la sinistralité sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement diminue de 0,7 point à 24,6 %, grâce principalement à la maîtrise des coûts, notamment une réduction des frais de personnel.

Le taux de chargement global est en baisse de 0,4 point à 32,4 %.

En conséquence, **le ratio combiné** recule de 3,2 points à 95,7 %.

Le résultat financier net diminue de 39 millions d'euros (- 7 %) à 550 millions d'euros sous l'effet principalement de la baisse des rendements du portefeuille obligataire, en partie compensée par la hausse des dividendes sur actions.

La charge d'impôt augmente de 70 millions d'euros (+ 31 %) à - 294 millions d'euros, reflétant principalement la hausse du résultat opérationnel avant impôt, ainsi qu'une augmentation du taux d'imposition (- 13 millions d'euros).

En conséquence, **le résultat opérationnel** croît de 72 millions d'euros (+ 17 %) à 496 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 14 millions d'euros (- 3 %) à 445 millions d'euros en raison d'une diminution des plus-values réalisées (- 51 millions d'euros), principalement sur actions, et d'une hausse de la dotation aux provisions pour dépréciation (- 36 millions d'euros), particulièrement sur les actions (- 23 millions d'euros) et les actifs obligataires (- 13 millions d'euros), notamment sur les emprunts d'État grecs, compensées en partie par l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net se replie de 21 millions d'euros (- 5 %) à 431 millions d'euros en raison essentiellement de la diminution du résultat courant et d'une variation négative de la juste valeur des OPCVM et des instruments dérivés (- 22 millions d'euros), tirée principalement par l'élargissement des *spreads* de crédit, en partie compensées par un effet de change moins défavorable (+ 15 millions d'euros).

(1) 5.552 millions d'euros après éliminations internes.

DOMMAGES - ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**3.772**	**3.687**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,6 %	72,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	68,0 %	69,9 %
Résultat technique net avant chargements	**1.181**	**1.129**
Taux de chargement	30,4 %	32,2 %
Résultat financier net	225	196
Résultat opérationnel avant impôt	**284**	**118**
Charge d'impôt	(73)	(20)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**211**	**98**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(26)	(9)
Résultat courant part du Groupe	**184**	**89**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(120)	5
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	53	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(20)	(10)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**97**	**83**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,8663*	*0,8615*

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 74,4 %

Le chiffre d'affaires augmente de 85 millions d'euros (+ 2 %) à 3.772 [(1)] millions d'euros. À données comparables, il augmente de 83 millions d'euros (+ 2 %) :

- *Particuliers* (55 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 1 % à 2.020 millions d'euros. La branche automobile progresse de 1 % à 561 millions d'euros en raison des hausses tarifaires au Royaume-Uni et en Irlande, partiellement compensées par l'évolution du mix d'activités. Les branches non automobiles sont en hausse de 1 % à 1.459 millions d'euros. La branche dommages aux biens augmente de 8 % à 568 millions d'euros grâce aux nouveaux produits, la hausse des volumes et l'amélioration du taux de rétention au Royaume-Uni. La branche santé est stable à 561 millions d'euros. Les autres produits d'assurance affichent un recul de 6 % à 331 millions d'euros, qui s'explique surtout par une politique sélective de souscription dans l'assurance Voyages et Garantie ;
- *Entreprises* (46 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 5 % à 1.681 millions d'euros. La branche automobile progresse de 17 % à 320 millions d'euros, tirée par une augmentation du taux de rétention et des affaires nouvelles. Les branches non automobiles progressent de 3 %. La branche santé est en hausse de 10 % à 697 millions d'euros, portée principalement par la croissance au Royaume-Uni et à l'international. Le recul de 5 % dans la branche dommages aux biens reflète la persistance des conditions de marché difficiles.

Le résultat technique net progresse de 53 millions d'euros à 1.181 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net est en hausse de 59 millions d'euros (+ 5 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* recule de 4,9 points à 67,6 % en raison de l'absence de catastrophes naturelles graves (- 4,0 points) et des hausses tarifaires au Royaume-Uni et en Irlande, principalement en assurance automobile et dommages aux biens des particuliers, compensées en partie par l'augmentation des sinistres corporels au Royaume-Uni ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 1,8 point à 68,0 %, sous l'effet de l'évolution positive du ratio de sinistralité de l'exercice courant compensée en partie par des mali sur exercices antérieurs imputables principalement à des sinistres pour préjudices corporels.

Le taux de chargement recule de 1,8 point à 30,4 % avec (i) une baisse du taux d'acquisition de 1,3 point à 21,7 %, lié principalement à la diminution des commissions suite à une réduction de l'activité des sociétés de gestion mandatées et une évolution du mix dans l'activité entreprises vers des produits à plus faible taux de commissionnement, et (ii) le ratio d'administration est en baisse de 0,5 point à 8,7 % en raison de la réduction des charges suite à des plans de productivité, effet en partie annulé par l'amortissement accéléré d'une plate-forme informatique suite à sa mise hors service.

Le taux de chargement global est en baisse de 2,2 points à 33,6 %, reflétant le recul du taux de chargement.

(1) 3.670 millions d'euros après éliminations internes.

En conséquence, le **ratio combiné** diminue de 3,7 points à 98,4 %.

Le résultat financier net progresse de 29 millions d'euros à 225 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net progresse de 30 millions d'euros principalement sous l'effet d'une hausse des revenus obligataires suite à une augmentation de l'allocation en faveur des obligations d'entreprise.

La charge d'impôt augmente de 53 millions d'euros (+ 267 %) à - 73 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt croît de 53 millions d'euros reflétant à la fois : (i) la hausse du résultat opérationnel avant impôt, (ii) le mix géographique entre le Royaume-Uni et l'Irlande et (iii) un ajustement fiscal négatif (- 8 millions d'euros) suite à la diminution du taux d'imposition des entreprises.

Le résultat opérationnel progresse de 113 millions d'euros (+ 115 %) à 211 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel est en hausse de 114 millions d'euros (+ 116 %).

Le résultat courant augmente de 95 millions d'euros (+ 107 %) à 184 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 96 millions d'euros (+ 107 %), reflétant l'amélioration du résultat opérationnel.

Le résultat net est en hausse de 14 millions d'euros (+ 17 %) à 97 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 14 millions d'euros (+ 17 %) sous l'effet de l'amélioration du résultat courant ainsi que de la plus-value réalisée sur la cession de Denplan (+ 53 millions d'euros) en décembre 2011, en partie compensées par une hausse des coûts de restructuration ainsi qu'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt (- 126 millions d'euros) imputable à la baisse des taux d'intérêt.

DOMMAGES – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**3.638**	**3.489**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,4 %	74,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	73,0 %	73,3 %
Résultat technique net avant chargements	**975**	**930**
Taux de chargement	30,2 %	31,3 %
Résultat financier net	369	375
Résultat opérationnel avant impôt	**253**	**213**
Charge d'impôt	(34)	(38)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2	2
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**221**	**177**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(49)	8
Résultat courant part du Groupe	**172**	**185**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	25	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	(3)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**186**	**190**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 74,3 %

Le chiffre d'affaires augmente de 149 millions d'euros (+ 4 %) à 3.638 millions d'euros[1] :

- *Particuliers* (56 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 6 % à 2.030 millions d'euros [2], dopées par le succès enregistré dans la branche automobile (+ 87 millions d'euros, soit + 9 %) en raison principalement de l'augmentation des renouvellements en fin d'année et des affaires nouvelles, grâce à l'amélioration du positionnement prix sur le marché ;
- *Entreprises* (36 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 1 % à 1.310 millions d'euros principalement dans les activités d'assurance automobile (+ 11 millions d'euros, soit + 5 %), tirées par les hausses tarifaires et la croissance des flottes assurées ;
- *Autres* (7 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 6 % à 265 millions d'euros en raison principalement d'une hausse des acceptations en Protection Juridique.

(1) 3.607 millions d'euros après éliminations internes.

(2) A base comparable, après reclassification des petites et moyennes entreprises des branches entreprises aux branches particuliers.

Le résultat technique net est en hausse de 45 millions d'euros à 975 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 0,9 point à 73,4 %, principalement grâce à la diminution de la charge relative aux catastrophes naturelles (- 0,9 point) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* recule de 0,3 point à 73,0 % sous l'effet principalement d'une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur les exercices antérieurs.

Le taux de chargement est en recul de 1,1 point à 30,2 % en raison d'une baisse des frais généraux résultant des plans de productivité et d'un impact positif non récurrent lié à des reprises de provisions en 2011 (5 millions d'euros).

Le taux de chargement global est en baisse de 1,1 point à 34,0 %.

Le ratio combiné recule par conséquent de 1,4 point à 103,2 %.

Le résultat financier net baisse de 5 millions d'euros (- 1 %) à 369 millions d'euros, en raison d'une diminution des revenus des actions et des dividendes versés par les fonds de capital-investissement, en partie compensés par les versement exceptionnels de coupons (5 millions d'euros).

La charge d'impôt diminue de 4 millions d'euros (- 10 %) à - 34 millions d'euros en raison principalement d'une augmentation d'éléments fiscaux non récurrents favorables (24 millions d'euros en 2011, contre 7 millions d'euros en 2010).

Le résultat opérationnel progresse de 45 millions d'euros (+ 25 %) à 221 millions d'euros.

Le résultat courant baisse de 13 millions d'euros (- 7 %) à 172 millions d'euros, une évolution essentiellement imputable à la hausse de la dotation des provisions pour dépréciation d'actions qui compense l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 4 millions d'euros (- 2 %) à 186 millions d'euros principalement suite à la baisse du résultat courant et une variation plus favorable de la juste valeur des placements alternatifs.

DOMMAGES – SUISSE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**2.643**	**2.336**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	68,9 %	68,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	63,1 %	61,9 %
Résultat technique net avant chargements	**976**	**892**
Taux de chargement	26,1 %	26,9 %
Résultat financier net	217	195
Résultat opérationnel avant impôt	**503**	**457**
Charge d'impôt	(103)	(95)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(3)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**397**	**359**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	5	40
Résultat courant part du Groupe	**402**	**400**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	2	(12)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	9
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(29)	(26)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**375**	**370**
Taux de change moyen : 1,00 € = Franc suisse	*1,2366*	*1,3910*

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 68,5 %

Le chiffre d'affaires augmente de 307 millions d'euros (+ 13 %) à 2.643 millions d'euros [1]. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 17 millions d'euros (+ 1 %) :

- *Particuliers* (53 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 2 % à 1.399 millions d'euros sous l'effet de la croissance en assurance automobile et dommages aux biens, principalement en raison d'un apport net positif de nouveaux contrats ;
- *Entreprises* (47 % du chiffre d'affaires) : les primes reculent de 1 % à 1,251 millions d'euros résultant principalement des efforts déployés pour améliorer la rentabilité et d'une évolution défavorable des primes sur exercices antérieurs.

(1) 2.637 millions d'euros après éliminations internes.

Le résultat technique net progresse de 84 millions d'euros (+ 9 %) à 976 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net est en baisse de 24 millions d'euros (- 3 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,4 point à 68,9 %, en raison principalement d'une hausse des charges relatives aux catastrophes naturelles (+ 2,1 points), partiellement compensée par une diminution des sinistres graves et par une amélioration du ratio de sinistralité attritionnel en assurance entreprises sous l'effet d'une politique de souscription sélective ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* est en hausse de 1,2 point à 63,1 % reflétant l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant et une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement est en repli de 0,8 point à 26,1 %, principalement sous l'effet de la baisse du ratio d'administration liée à une gestion stricte des coûts.

Le taux de chargement global est en baisse de 1,0 point à 30,3 %.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 0,4 point à 89,2 %.

Le résultat financier net progresse de 21 millions d'euros (+ 11 %) à 217 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 3 millions d'euros (- 1 %), essentiellement en raison de la baisse des revenus obligataires.

La charge d'impôt augmente de 7 millions d'euros (+ 7 %) à - 103 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt recule de 4 millions d'euros (- 5 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel progresse de 38 millions d'euros (+ 11 %) à 397 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 6 millions d'euros (- 2 %).

Le résultat courant augmente de 3 millions d'euros (+ 1 %) à 402 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 42 millions d'euros (- 11 %), en raison de la baisse des plus-values réalisées (- 33 millions d'euros), principalement sur les actions, et du recul du résultat opérationnel.

Le résultat net progresse de 5 millions d'euros (+ 1 %) à 375 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 36 millions d'euros (- 10 %), notamment en raison de la baisse du résultat courant.

DOMMAGES – BELGIQUE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**2.100**	**2.049**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,6 %	77,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	68,5 %	67,3 %
Résultat technique net avant chargements	**659**	**672**
Taux de chargement	30,6 %	31,5 %
Résultat financier net	185	198
Résultat opérationnel avant impôt	**204**	**220**
Charge d'impôt	(62)	(67)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	0	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**142**	**153**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	98	(15)
Résultat courant part du Groupe	**240**	**137**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	17	20
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(22)	(9)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**233**	**145**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 77.2 %

Le chiffre d'affaires augmente de 51 millions d'euros (+ 3 %) à 2.100 millions d'euros [1] :

- *Particuliers* (49 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 1.038 millions d'euros en raison des hausses tarifaires, en partie compensées par une baisse du portefeuille ;
- *Entreprises* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 2 % à 1.042 millions d'euros avec une progression de 5 % dans la branche automobile, reflétant des hausses tarifaires et la croissance du portefeuille tandis que la branche accidents du travail reste stable.

Le résultat technique net diminue de 13 millions d'euros (- 2 %) à 659 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 4,1 points à 73,6 %, essentiellement en raison de la diminution des charges relatives aux catastrophes naturelles (- 2,0 points) et des hausses tarifaires en partie compensées par un impact plus important des sinistres graves ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* est en hausse de 1,2 point à 68,5 % en raison d'une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (notamment au niveau de la branche accidents du travail), compensée en partie par l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant.

Le taux de chargement diminue de 1,0 point à 30,6 %, reflétant le recul des taux de commissionnement dans la branche Entreprises en raison de l'impact positif du mix d'activités, de plans de productivité compensant l'inflation ainsi que des produits non récurrents (- 0,2 point).

Le taux de chargement global est en repli de 1,5 point à 37,7 %.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 0,3 point à 99,1 %.

Le résultat financier net recule de 13 millions d'euros (- 7 %) à 185 millions d'euros en raison de la baisse des actifs sous gestion.

La charge d'impôt est en baisse de 5 millions d'euros (- 8 %) à - 62 millions d'euros essentiellement en raison du recul du résultat opérationnel avant impôt alors que les crédits d'impôt exceptionnels restent stables (6 millions d'euros).

Le résultat opérationnel est en recul de 11 millions d'euros à 142 millions d'euros.

Le résultat courant est en hausse de 103 millions d'euros (+ 75 %) à 240 millions d'euros, sous l'effet principalement de la hausse des plus-values réalisées sur actions nettes de dotations aux provisions pour dépréciation.

Le résultat net progresse de 88 millions d'euros (+ 61 %) à 233 millions d'euros reflétant la hausse du résultat courant, en partie compensée par des coûts de restructuration plus élevés.

Dommages – Europe Centrale et de l'Est

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	2010 publié	31 décembre 2010 retraité [a]
Ukraine	65	67	67
Pologne	-	42	-
Reso (Russie)	-	-	-
TOTAL	**65**	**109**	**67**
Éliminations internes	-	(0)	(0)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**65**	**109**	**67**

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

(1) 2.080 millions d'euros après éliminations internes.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité [a]
Ukraine	1	0	0
Pologne	-	(9)	-
Reso (Russie) [b]	36	30	30
Résultat opérationnel	**37**	**22**	**30**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(19)	0	0
Résultat courant	**18**	**22**	**31**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	2	1	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**17**	**22**	**31**

(a) Retraité : retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.
(b) Reso est mise en équivalence. La quote-part d'AXA dans le profit est comptabilisé en résultat.

RESO

Le résultat opérationnel progresse de 6 millions d'euros à 36 millions d'euros à taux de change constant, en raison d'une forte croissance du portefeuille (+ 21 %) et d'une augmentation des revenus financiers en partie compensées par une hausse du ratio de sinistralité tous exercices et des frais d'acquisition. En conséquence, le ratio combiné croît de 0,6 point à 97,7 %.

Le résultat courant recule de 13 millions d'euros à 17 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 17 millions d'euros sous l'effet de la hausse des moins-values nettes réalisées (- 22 millions d'euros) principalement sur obligations, en partie compensée par celle du résultat opérationnel (+ 6 millions d'euros).

Le résultat net recule de 14 millions d'euros à 16 millions d'euros à taux de change constant, principalement en raison de la baisse du résultat courant.

UKRAINE

Le chiffre d'affaires affiche un recul de 2 millions d'euros (- 3 %) à 65 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de 1 million d'euros (+ 1 %) bénéficiant de l'évolution positive dans les réseaux propriétaires et de hausses tarifaires, en partie compensées par la baisse des primes dans les réseaux de bancassurance.

Le résultat opérationnel augmente de 1 million d'euros à 1 million d'euros à taux de change constant, grâce à l'amélioration du ratio combiné de 4,5 points à 102,3 %.

Le résultat courant et le résultat net sont stables à 1 million d'euros à taux de change constant.

DOMMAGES – RÉGION MÉDITERRANÉENNE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**6.848**	**6.661**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,4 %	74,8 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,6 %	71,5 %
Résultat technique net avant chargements	**1.884**	**1.883**
Taux de chargement	25,9 %	25,7 %
Résultat financier net	378	384
Résultat opérationnel avant impôt	**540**	**567**
Charge d'impôt	(162)	(166)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(24)	(33)
Résultat opérationnel part du Groupe	**353**	**368**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(17)	23
Résultat courant part du Groupe	**336**	**391**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	14	13
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(22)	(24)
Coûts d'intégration et de restructuration	(21)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**306**	**379**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 75,2 %

Le chiffre d'affaires augmente de 188 millions d'euros (+ 3 %) à 6.848 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de 359 millions d'euros (+ 5 %) grâce à une accélération des marchés à forte croissance (+ 18 % soit + 464 millions d'euros), partiellement compensée par un contexte économique difficile sur les marchés matures (- 3 % soit - 105 millions d'euros), principalement en Espagne (- 106 millions d'euros), où les hausses tarifaires n'ont pas compensé la baisse du portefeuille de contrats :

- *Particuliers* (61 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 5 % à 4.162 millions d'euros, grâce à la branche Automobile (+ 7 %, soit + 192 millions d'euros), principalement sur les marchés en croissance (+ 193 millions d'euros), notamment en raison d'effets volume favorables en Turquie (+ 190 millions d'euros) et au Mexique (+ 20 millions d'euros). Le chiffre d'affaires des branches non-automobiles est stable (+ 1 million d'euros) ;
- *Entreprises* (39 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 7 % à 2.662 millions d'euros sous l'effet d'une accélération des branches non-automobiles (+ 6 %, soit + 118 millions d'euros) et automobile (+ 8 %, soit + 54 millions d'euros). Les branches non-automobiles sont principalement tirées par de nouveaux grands comptes sur les marchés à forte croissance. La branche automobile est principalement tirée par le Mexique (+ 89 millions d'euros), qui bénéficie du développement du portefeuille et de hausses tarifaires partiellement compensés par des effets volume et mix défavorables sur les marchés matures (- 30 millions d'euros).

Le résultat technique net est en hausse de 2 millions d'euros à 1.884 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net affiche une hausse de 32 millions d'euros (+ 2 %), tiré par l'augmentation sur les marchés à forte croissance (+ 16 % soit + 101 millions d'euros), laquelle est partiellement compensée par une diminution sur les marchés matures (- 6 % soit - 69 millions d'euros) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* est en recul de 1,3 point à 73,4 %, sous l'effet d'une baisse sur les marchés matures (- 2,2 points) alors que les marchés à forte croissance restent stables. L'amélioration sur les marchés matures s'explique principalement par des hausses tarifaires et une politique de souscription sélective, partiellement compensées par un impact plus important des sinistres graves et des charges relatives aux catastrophes naturelles (+ 0,3 point) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,3 point à 71,6 %, reflétant une hausse sur les marchés développés (+ 0,7 point), partiellement compensée par une baisse sur les marchés à forte croissance (- 0,6 point), reflétant de moindres boni (- 98 millions d'euros), principalement sur les marchés matures, en partie compensé par l'amélioration du ratio de sinistralité sur exercice courant.

Le taux de chargement augmente de 0,2 point à 25,9 % (avec un ratio d'acquisition en baisse de 0,2 point et un ratio d'administration en hausse de 0,4 point), avec une augmentation sur les marchés à forte croissance (+ 0,5 point), reflétant une hausse des investissements pour soutenir la croissance et une légère augmentation sur les marchés matures (+ 0,1 point) en raison de la baisse des volumes malgré des plans de productivité.

En conséquence, le **taux de chargement global** est en hausse de 0,3 point à 29,1 %.

Le **ratio combiné** s'améliore de 0,5 point à 97,6 %.

Le résultat financier net diminue de 6 millions d'euros (- 2 %) à 378 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net augmente de 2 millions d'euros.

La charge d'impôt diminue de 3 millions d'euros (- 2 %) à - 162 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 3 millions d'euros (- 2 %), reflétant une baisse du résultat opérationnel avant impôt et un effet mix-pays négatif.

Le résultat opérationnel recule de 15 millions d'euros (- 4 %) à 353 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 13 millions d'euros (- 3 %).

Le résultat courant diminue de 56 millions d'euros (- 14 %) à 336 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 54 millions d'euros (- 14 %), reflétant la baisse du résultat opérationnel et la hausse des dépréciations, notamment sur les emprunts d'État grecs (- 60 millions d'euros), en partie compensées par une variation plus favorable de la valeur intrinsèque des couvertures sur actions.

Le résultat net diminue de 73 millions d'euros (- 19 %) à 306 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 70 millions d'euros (- 19 %) reflétant la baisse du résultat courant et ainsi qu'une charge liée à des coûts de restructuration en 2011 (- 21 millions d'euros).

DOMMAGES – DIRECT

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**2.102**	**1.928**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	80,5 %	83,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	84,2 %	85,5 %
Résultat technique net avant chargements	**321**	**260**
Taux de chargement	21,2 %	22,8 %
Résultat financier net	86	71
Résultat opérationnel avant impôt	**(25)**	**(79)**
Charge d'impôt	(8)	16
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	0	1
Résultat opérationnel part du Groupe	**(33)**	**(62)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(4)	(0)
Résultat courant part du Groupe	**(36)**	**(62)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(15)	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(63)**	**(65)**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 83.3 %

La distribution directe comprend des activités au Royaume-Uni (29 % du chiffre d'affaires direct), en France (19 %), en Corée du Sud (17 %), au Japon (16 %), en Espagne (10 %), en Belgique (3 %), en Italie (3 %), en Pologne (2 %) et au Portugal (1 %).

Le chiffre d'affaires augmente de 174 millions d'euros (+ 9 %) à 2.102 millions d'euro [1]. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 158 millions d'euros (+ 8 %) :

- *assurance automobile de particuliers* (89 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 105 millions d'euros (+ 6 %) à 1.880 millions d'euros, grâce à une augmentation de 42 millions d'euros au Royaume-Uni liée à la hausse des volumes et des tarifs, de 61 millions d'euros en Europe continentale grâce à une forte croissance en France, en Italie et en Pologne ainsi que de 15 millions d'euros au Japon tirée par la hausse des volumes, compensés en partie par un repli de 12 millions d'euros en Corée du Sud en raison de conditions de marché difficiles et malgré des hausses tarifaires ;
- *assurance de particuliers hors automobile* (11 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 52 millions d'euros (+ 31 %) à 218 millions d'euros, essentiellement grâce aux produits lancés en 2010 par la branche dommages aux biens au Royaume-Uni et en France.

(1) 2.102 million d'euros après éliminations internes.

Le résultat technique net progresse de 60 millions d'euros (+ 23 %) à 321 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net s'inscrit en hausse de 55 millions d'euros (+ 21 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 2,5 points à 80,5 %, principalement grâce à des augmentations tarifaires en assurance automobile et de meilleures conditions météorologiques au Royaume-Uni conduisant à un recul des charges relatives aux catastrophes naturelles (- 0,8 point) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 1,1 point à 84,2 % reflétant l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, en partie compensée par un mali sur exercices antérieurs en dommages corporels au Royaume-Uni.

Le taux de chargement diminue de 1,7 point à 21,2 % (avec un ratio d'acquisition en baisse de 0,5 point et un ratio d'administration en baisse de 1,2 point) en raison de l'effet de levier opérationnel lié à la croissance des portefeuilles.

Le taux de chargement global est en baisse de 1,5 point à 26,8 %.

En conséquence, **le ratio combiné se** replie de 2,8 points à 105,4 %.

Le résultat financier net progresse de 15 millions d'euros (+ 22 %) à 86 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net augmente de 15 millions d'euros (+ 22 %) reflétant notamment un encours d'actifs gérés plus important.

La charge d'impôt augmente de 24 millions d'euros pour s'établir à 8 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 23 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et d'ajustements fiscaux négatifs à la suite d'une modification de la réglementation relative à l'impôt sur les sociétés au Japon (- 6 millions d'euros) et au Royaume-Uni (- 3 millions d'euros).

Le résultat opérationnel progresse de 30 millions d'euros à - 33 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 29 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 26 millions d'euros à - 36 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 26 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel et de la hausse des plus-values nettes réalisées partiellement compensées par la hausse des dépréciations principalement sur les actions.

Le résultat net diminue de 2 millions d'euros à - 63 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 2 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant, plus que compensée par une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt au Royaume-Uni imputable à la baisse des taux d'intérêt et par des charges de restructuration au Japon.

Dommages – Autres pays

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	2010 publié	31 décembre 2010 retraité
Canada	-	1.436	-
Asie [(a)]	425	1.023	379
Luxembourg	97	93	93
TOTAL	**522**	**2.552**	**472**
Éliminations internes	(6)	(16)	(7)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**516**	**2.536**	**465**

(a) Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010 publié	2010 retraité
Canada	-	139	-
Asie [a]	13	(13)	(4)
Luxembourg	10	10	10
Résultat opérationnel	**23**	**135**	**6**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	2	28	13
Résultat courant	**25**	**163**	**19**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(0)	(2)	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	93	-	147
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(7)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(0)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**118**	**154**	**166**

(a) Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.

CANADA

Suite à la vente annoncée des opérations canadiennes en 2011, ces opérations sont traitées comme activités cédées dans les états financiers consolidés d'AXA pour l'exercice 2011, conduisant à un reclassement de leurs bénéfices en résultat net.

ASIE [1]

Le chiffre d'affaires progresse de 45 millions d'euros (+ 12 %) à 425 millions d'euros [2]. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 8 millions d'euros (+ 2 %) :

- *Particuliers* (48 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 16 millions d'euros (+ 9 %) en raison de la croissance de la branche automobile, principalement en Malaisie, et de la Santé grâce au lancement régional de nouveaux produits ;
- *Entreprises* (52 % du chiffre d'affaires) : les primes affichent un recul de 8 millions d'euros (- 4 %), principalement en raison d'une plus grande sélection des risques en Malaisie et à Singapour, partiellement compensée par la croissance du portefeuille à Hong Kong.

Le résultat technique net progresse de 33 millions d'euros (+ 35 %) à 130 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net s'inscrit en hausse de 31 millions d'euros (+ 33 %).

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,0 point à 68,6 %, reflétant la détérioration de la branche automobile des particuliers touchée par une hausse du coût moyen des sinistres en Malaisie et le poids des sinistres graves survenus lors des inondations à Singapour en Juin ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 5,5 points à 68,4 %, reflétant une évolution favorable de la liquidation des provisions sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement progresse de 0,2 point à 28,8 %.

Le taux de chargement global est en hausse de 0,5 point à 31,8 %, principalement en raison de la progression des provisions pour frais de gestion de sinistres à Singapour.

En conséquence, le **ratio combiné** se replie de 5,3 points à 97,2 %.

Le résultat financier net demeure stable à 10 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net augmente de 1 million d'euros (+ 6 %), reflétant notamment la hausse des actifs investis en Malaisie.

La charge d'impôt progresse de 4 millions d'euros pour s'établir à 4 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 4 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel affiche une progression de 17 millions d'euros à 13 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 17 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 6 millions d'euros à 15 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 6 millions d'euros grâce à l'augmentation du résultat opérationnel, compensé en partie par la baisse des plus-values réalisées.

Le résultat net progresse de 7 millions d'euros à 15 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net croît de 7 millions d'euros, en ligne avec la hausse du résultat courant.

(1) Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.

(2) 419 millions d'euros après éliminations internes.

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)	2011	2010
AXA Corporate Solutions Assurance	2.003	1.951
AXA Global Life et AXA Global P&C [(a)]	73	50
AXA Assistance	911	929
Autres [(b)]	70	95
TOTAL	**3.057**	**3.025**
Éliminations internes	(182)	(178)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**2.876**	**2.847**

(a) Ex- AXA Cessions
(b) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010
AXA Corporate Solutions Assurance	150	161
AXA Global Life et AXA Global P&C [(a)]	55	17
AXA Assistance	21	16
Autres [(b)]	50	95
Résultat opérationnel	**276**	**290**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	17	53
Résultat courant	**294**	**343**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(15)	32
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 et de restructuration	(4)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**276**	**378**

(a) Ex - AXA Cessions.
(b) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**2.003**	**1.951**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	84,7 %	85,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	82,1 %	81,5 %
Résultat technique net avant chargements	**360**	**364**
Taux de chargement	15,8 %	15,4 %
Résultat financier net	199	184
Résultat opérationnel avant impôt	**242**	**245**
Charge d'impôt	(90)	(81)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**150**	**161**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	5	5
Résultat courant part du Groupe	**155**	**166**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(13)	26
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**142**	**192**

Le ratio de sinistralité à la fin de l'année 2010 était 85,6 %

Le **chiffre d'affaires** progresse de 52 millions d'euros (+ 3 %) à 2.003 millions d'euros [1]. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 65 millions d'euros (+ 3 %) notamment grâce à la progression de l'assurance aviation et spatiale (+ 11 % principalement due à l'évolution du portefeuille), l'assurance automobile (+ 10 %tirée par le développement du portefeuille et des augmentations tarifaires de + 2 %) et l'assurance maritime (+ 9 % surtout grâce à l'évolution du portefeuille), en partie compensés par la responsabilité civile (- 2 %, évolution négative du portefeuille en partie compensée par des hausses tarifaires de + 1 %).

À taux de change courants et constants, le **résultat technique net** diminue de 4 millions d'euros (- 1 %) à 360 millions d'euros.

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 0,9 point à 84,7 %, ce qui s'explique par une réallocation de coûts de frais de gestion des sinistres vers les commissions (0,8 point). À données comparables, le ratio de sinistralité de l'exercice courant diminue de 0,1 point, principalement en raison de hausses tarifaires et de la tendance positive des sinistres graves dans tous les secteurs d'activité, à l'exception de l'assurance dommages aux biens, notamment au Japon ;
- *le résultat technique net sur exercices antérieurs* décroît de 27 millions d'euros (de 91 millions d'euros à 65 millions d'euros) en raison d'une évolution moins positive des primes et des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

En conséquence, le ratio de sinistralité tous exercices augmente de 0,6 point à 82,1 %.

Le **taux de chargement** progresse de 0,4 point à 15,8 %. À taux de change constant, le taux de chargement baisse de 0,3 point grâce à une gestion stricte des coûts impactant le ratio de frais d'administration de - 0,4 point.

Le **taux de chargement global** est en baisse de 0,4 point à 19,7 %.

Le **ratio combiné** augmente par conséquent de 1,0 point à 97,9 %.

Le **résultat financier net** progresse de 15 millions d'euros (+ 8 %) à 199 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net est en hausse de 16 millions d'euros (+ 8 %), principalement grâce à l'augmentation des revenus provenant d'actifs obligataires et immobiliers.

À taux de change courants et constants, **la charge d'impôt** progresse de 8 millions d'euros (+ 10 %) à - 90 millions d'euros, principalement en raison de la non-répétition des effets fiscaux exceptionnels de 2010 pour 5 millions d'euros et dans une moindre mesure, d'un taux d'imposition plus élevé en France (4 millions d'euros).

À taux de change courants et constants, **le résultat opérationnel** baisse de 11 millions d'euros (- 7 %) à 150 millions d'euros.

À taux de change courants et constants, **le résultat courant** diminue de 11 millions d'euros (- 6 %) à 155 millions d'euros en raison du recul du résultat opérationnel.

À taux de change courants et constants, **le résultat net** baisse de 50 millions d'euros (- 26 %) à 142 millions d'euros, majoritairement à cause de l'évolution défavorable de la juste valeur des OPCVM et des dérivés (- 33 millions d'euros) principalement liée à l'élargissement des *spreads* de crédit, la baisse du résultat courant et un effet de change négatif.

(1) 1.986 millions d'euros après éliminations internes.

AXA GLOBAL LIFE ET AXA GLOBAL P&C [1]

Le résultat opérationnel augmente de 38 millions d'euros à 55 millions d'euros, principalement grâce à une évolution positive sur exercices antérieurs liée à une sinistralité favorable en catastrophes naturelles, incluant un boni de 32 millions d'euros, ainsi qu'à une hausse du résultat technique dans le pool Vie, effets en partie compensés par la hausse des frais administratifs.

Le résultat courant croît de 36 millions d'euros à 54 millions d'euros, grâce principalement à la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 30 millions d'euros à 52 millions d'euros, essentiellement grâce à la progression du résultat courant partiellement compensée par une variation moins favorable de 6 millions d'euros de la juste valeur des actifs financiers et dérivés.

AXA ASSISTANCE

Le chiffre d'affaires décroît de 18 millions d'euros à 911 millions d'euros [2]. À données comparables, le chiffre d'affaires s'inscrit en repli de 18 millions d'euros (- 2 %), essentiellement en raison de la terminaison d'un grand contrat, partiellement compensée par la progression des primes aux États-Unis et au Mexique.

Le résultat opérationnel progresse de 4 millions d'euros (+ 27 %) à 21 millions d'euros, notamment grâce aux évolutions favorables en Italie et en Turquie, partiellement compensées par la dégradation dans la branche Voyages suite à la terminaison d'un grand contrat.

Le résultat courant croît de 3 millions d'euros (+ 19 %) à 21 millions d'euros, grâce principalement à la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net recule de 2 millions d'euros (- 9 %) à 18 millions d'euros. Cette évolution s'explique avant tout par la hausse de 3 millions d'euros du résultat courant, qui a été plus que compensée par la plus-value exceptionnelle de 3 millions d'euros comptabilisée en 2010 suite à la fin d'une coentreprise au Japon, et par 3 millions d'euros de charges de restructuration.

AUTRES ACTIVITÉS INTERNATIONALES

Le résultat opérationnel affiche un recul de 45 millions d'euros (- 47 %) à 50 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 47 millions d'euros (- 50 %), en raison de la hausse des pertes sur le portefeuille d'assurance vie en *run-off* et de résultats légèrement inférieurs sur le portefeuille en *run-off* de l'assurance dommages.

Le résultat courant recule de 78 millions d'euros (- 55 %) à 64 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 80 millions d'euros (- 56 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel et de 36 millions d'euros de plus-values réalisées en moins reflétant l'impact positif d'un changement de la règlementation fiscale française de la réserve de capitalisation dans les entités françaises comptabilisé en 2010 (45 millions d'euros).

Le résultat net baisse de 81 millions d'euros (- 56 %) à 63 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net est en recul de 83 millions d'euros (- 58 %) en raison principalement du repli du résultat courant.

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)	2011	2010
AllianceBernstein	2.038	2.203
AXA Investment Managers	1.563	1.482
TOTAL	**3.601**	**3.685**
Éliminations internes	(332)	(357)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**3.269**	**3.328**

(1) Réunit les deux équipes centrales des lignes de métier globales Vie, Épargne, Retraite et Dommages en plus des opérations de réassurance existantes du Groupe.

(2) 750 millions d'euros après éliminations internes.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010
AllianceBernstein	106	143
AXA Investment Managers	215	125
Résultat opérationnel	**321**	**269**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(2)	(5)
Résultat courant	**318**	**264**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(25)	21
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(137)	(31)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**153**	**255**

ALLIANCEBERNSTEIN

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**2.038**	**2.203**
Résultat financier net	(27)	(3)
Total revenues	**2.011**	**2.200**
Frais généraux	(1.738)	(1.821)
Résultat opérationnel avant impôt	**272**	**379**
Charge d'impôt	(68)	(93)
Intérêts minoritaires	(98)	(142)
Résultat opérationnel part du Groupe	**106**	**143**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	-
Résultat courant part du Groupe	**106**	**143**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(7)	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	0	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(136)	(29)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(38)**	**116**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,3867*	*1,3370*

Les actifs sous gestion baissent de 27 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010, à 335 milliards d'euros au 31 décembre 2011, en raison d'une décollecte nette de - 28 milliards d'euros (- 16 milliards d'euros pour la clientèle institutionnelle, dont une collecte de + 16 milliards d'euros liée à un mandat de conseil pour le compte d'AXA, - 7 milliards d'euros pour la clientèle des particuliers et - 5 milliards d'euros pour la clientèle privée), - 7 milliards d'euros liés à la baisse des marchés, et - 2 milliards d'euros lié à un changement de périmètre défavorable, en partie compensés par un effet de change positif de + 10 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires diminue de 165 millions d'euros (- 8 %) à 2.038 millions d'euros [(1)]. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 73 millions d'euros (- 3 %), principalement en raison de la baisse des commissions de gestion résultant d'une diminution de 5 % des actifs moyens sous gestion, conjuguée à une baisse des points de base moyens (- 0,5 pdb), partiellement compensés par la hausse des commissions de distribution liée à l'augmentation des actifs moyens sous gestion pour la clientèle de particuliers.

Le résultat financier net diminue de 24 millions d'euros à - 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net baisse de 25 millions d'euros en raison de l'augmentation des moins-values latentes sur les investissements relatifs aux rémunérations différées, compensée dans les frais généraux.

(1) 1.963 millions d'euros après éliminations internes.

Les frais généraux baissent de 83 millions d'euros (- 5 %) à - 1.738 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 18 millions d'euros (- 1 %), principalement en raison de la baisse des charges salariales compensée par la hausse des coûts de promotion et du service client.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** se détériore de 4,0 points à 84,5 %.

La charge d'impôt baisse de 25 millions d'euros (- 27 %) à - 68 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 22 millions d'euros (- 24 %), en raison, de la baisse du résultat opérationnel avant impôt de + 26 millions d'euros, liée à un effet fiscal non récurrent positif principalement dû à la résolution d'un contrôle fiscal, partiellement compensée par une augmentation du taux d'imposition effectif en raison essentiellement de bénéfices fiscaux non reconnus sur les pertes de filiales étrangères.

Le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 38 millions d'euros (- 26 %) à 106 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant baissent de 34 millions d'euros (- 23 %).

La participation d'AXA dans AllianceBernstein, au 31 décembre 2011, est de 64,6 %, en hausse de 3,2 % en raison de rachats de « units » AllianceBernstein en 2011 pour financer les programmes de rémunération différée.

Le résultat net baisse de 154 millions d'euros (- 132 %) à - 38 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 155 millions d'euros (- 133 %) en raison de la baisse du résultat courant et la restructuration des plans de rémunération différées d'AllianceBernstein en décembre 2011, conduisant à une acquisition accélérée des droits liés à ces plans (- 136 millions d'euros).

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros)	2011	2010
Chiffre d'affaires	**1.563**	**1.482**
Résultat financier net	(20)	18
Total revenues	**1.543**	**1.500**
Frais généraux	(1.239)	(1.375)
Résultat opérationnel avant impôt	**304**	**124**
Charge d'impôt	(79)	(38)
Intérêts minoritaires	(10)	39
Résultat opérationnel part du Groupe	**215**	**125**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(2)	(5)
Résultat courant part du Groupe	**212**	**120**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(18)	20
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**191**	**139**

Les actifs sous gestion baissent de 4 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 512 milliards d'euros fin 2011, en raison de 3 milliards d'euros d'impact marché défavorable, de 4 milliards d'euros de changement de périmètre défavorable lié à la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni et de 1 milliard d'euros de décollecte nette, partiellement compensés par 5 milliards d'euros d'effet de change favorable. La décollecte nette de - 1 milliard d'euros est principalement liée à celle des produits d'AXA Rosenberg (- 5 milliards d'euros) ainsi qu'à la sortie volontaire des plans d'actionnariat salarié non rentables (- 2 milliards d'euros), partiellement compensés par une collecte nette essentiellement chez AXA Private Equity, AXA Real Estate et AXA Framlington.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 81 millions d'euros (+ 5 %) à 1.563 millions d'euros [1]. À données comparables [2] et hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires net est en hausse de 54 millions d'euros (+ 5 %) à 1.173 millions d'euros, principalement en raison de l'augmentation des commissions de performance (+ 23 millions d'euros), principalement lié à AXA Private Equity et AXA Real Estate, la hausse des commissions sur les transactions immobilières (+ 23 millions d'euros) ainsi que la hausse des commissions de gestion (+ 11 millions d'euros), du fait du recul des commissions de gestion d'AXA Rosenberg (- 48 millions d'euros) plus que compensé par une augmentation de celles des autres expertises (+ 59 millions d'euros).

(1) 1.306 millions d'euros après éliminations internes.

(2) En 2011, les intérêts portés réalisés sont reportés dans le chiffre d'affaires (commission de performance) alors qu'ils étaient reportés en résultat financier en 2010.Ce changement de présentation est pris en compte en base comparable.

Le résultat financier net diminue de 38 millions d'euros à - 20 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net baisse de 19 millions d'euros en raison notamment de la hausse des charges financières.

Les frais généraux baissent de 136 millions d'euros à - 1.239 millions d'euros. À taux de change constant et hors commissions de distribution, les frais généraux diminuent de 135 millions d'euros (- 14 %). Hors les 168 millions d'euros de provision liés à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, les frais généraux augmentent de 33 millions d'euros (+ 4 %), reflétant principalement la hausse des rémunérations variables liée à l'augmentation des résultats, ainsi que des frais de personnel plus élevés, partiellement compensés par l'impact des réductions d'effectifs chez AXA Rosenberg et la non-récurrence des frais externes comptabilisés en 2010 chez AXA Rosenberg.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 15,0 points à 73,7 %. Hors provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, le ratio d'exploitation opérationnel reste stable.

La charge d'impôt augmente de 40 millions d'euros (+ 106 %) à - 79 millions d'euros. Retraitée des 49 millions d'euros de crédit d'impôt net découlant de la provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010 et de 12 millions d'euros de produits fiscaux non récurrents en 2011, la charge d'impôt augmente de 2 millions d'euros (+ 2 %).

Les intérêts minoritaires s'élèvent à - 10 millions d'euros en 2011, contre + 39 millions d'euros en 2010. Hors la part de 53 millions d'euros des intérêts minoritaires résultant de la provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, les intérêts minoritaires diminuent de 4 millions d'euros en raison du rachat des minoritaires d'AXA Rosenberg au second semestre 2010.

Le résultat opérationnel augmente de 90 millions d'euros (+ 72 %) à 215 millions d'euros, et de 87 millions d'euros (+ 69 %) à taux de change constant. Hors les 66 millions d'euros nets relatif à la provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, le résultat opérationnel augmente de 21 millions d'euros (+ 11 %).

Le résultat courant est en hausse de 92 millions d'euros (+ 76 %) à 212 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant s'inscrit en hausse de 89 millions d'euros (+ 74 %). Hors les 66 millions d'euros nets relatif à la provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, le résultat courant augmente de 23 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 53 millions d'euros (+ 38 %) à 191 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 50 millions d'euros (+ 36 %). Hors les 66 millions d'euros nets relatif à la provision liée à l'erreur de programmation d'AXA Rosenberg en 2010, le résultat net diminue de 16 millions d'euros, principalement en raison d'une variation de juste valeur moins favorable des fonds obligataires (- 18 millions d'euros) et de la baisse des intérêts portés non réalisés (- 25 millions d'euros), qui ont plus que compensé l'augmentation du résultat courant.

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)	2011	2010
Banques AXA [(a)]	**523**	**496**
dont Belgique [(b)]	328	311
dont France	116	116
dont Hongrie	54	59
dont Allemagne	23	15
dont Suisse	0	(2)
dont Autres [(c)]	1	(3)
Autres	6	7
TOTAL	**529**	**504**
Éliminations internes	(44)	(44)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**485**	**459**

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 383 millions d'euros.
(b) Inclut les activités commerciales en Belgique ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support).
(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)	2011	2010
Banques AXA [(a)]	**36**	**15**
dont Belgique [(b)]	55	64
dont France	1	1
dont Hongrie	-	(19)
dont Allemagne	4	(0)
dont Suisse	(11)	(14)
dont Autres [(c)]	(12)	(16)
Autres	(4)	(6)
Résultat opérationnel	**32**	**9**
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(5)	(3)
Résultat courant	**27**	**7**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(13)	9
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(144)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(86)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(21)	(6)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(237)**	**9**

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 32 millions d'euros.
(b) Inclut les activités commerciales en Belgique pour 55 millions d'euros ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support) pour 0 million d'euros.
(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

BANQUES AXA

Belgique

Le produit net bancaire est en hausse de 17 millions d'euros (+ 5 %) à 328 millions d'euros. À données comparables [(1)], le produit net bancaire diminue de 3 millions d'euros (- 1 %), reflétant principalement une variation négative de la juste valeur des dérivés de couverture (- 26 millions d'euros) et un coût de financement plus élevé (- 9 millions d'euros), en partie compensés par les bons résultats des activités de banque de détail (+ 29 millions d'euros), principalement tirés par la hausse des revenus sur les prêts.

Le résultat opérationnel recule de 9 millions d'euros à 55 millions d'euros. Hors le profit d'impôt non récurrent de 2010 (+ 33 millions d'euros), le résultat opérationnel augmente de 24 millions d'euros, principalement tiré par les activités de banque de détail grâce à une progression des marges d'intérêt et de commission (+ 27 millions d'euros) et la baisse des frais administratifs (+ 7 millions d'euros), partiellement compensées par l'augmentation des commissions de distribution (- 7 millions d'euros) et un accroissement des provisions pour créances douteuses (- 8 millions d'euros).

Le résultat courant affiche un recul de 11 millions d'euros à 50 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 38 millions d'euros à 28 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat courant, de l'augmentation des coûts de restructuration (- 10 millions d'euros) et d'une variation négative de la juste valeur des dérivés de couverture.

France

Le produit net bancaire demeure stable à 116 millions d'euros. À données comparables [(1)], **le produit net bancaire** augmente de 16 millions d'euros (+ 15 %), reflétant notamment (i) une progression des revenus générés par les prêts et les crédits hypothécaires consentis aux particuliers grâce à la forte augmentation de la production de nouveaux crédits, (ii) la hausse des commissions reçues pour les activités sur comptes courants et (iii) un impact défavorable de - 12 millions d'euros imputable aux variations de juste valeur des instruments de couverture des taux d'intérêt (- 10 millions d'euros, contre + 2 millions d'euros en 2010).

Le résultat opérationnel et le résultat courant sont stables à 1 million d'euros, la croissance du résultat opérationnel étant presque entièrement compensée par la hausse des charges qui inclut notamment d'importants investissements dans le marketing et la publicité pour soutenir la croissance.

Le résultat net diminue de 8 millions d'euros à - 6 millions d'euros, principalement en raison de variations de juste valeur des instruments de couverture liées à l'évolution défavorable des taux d'intérêt (- 6 millions d'euros en 2011 contre + 1 million d'euros en 2010).

(1) Pour les banques, pour le produit net bancaire « à données comparables » signifie après éliminations internes.

Hongrie

Le gouvernement hongrois a adopté en septembre 2011 une loi qui permet aux clients de racheter les prêts hypothécaires libellés en devises à des taux hors marché. En conséquence, une provision de 103 millions d'euros a été constituée pour faire face au coût probable de cette loi sur la base du nombre de dossiers enregistrés au 31 décembre 2011, ainsi qu'une dotation supplémentaire de 54 millions d'euros pour les encours de prêts douteux.

Dans ce contexte, la production de crédit a été arrêtée en Hongrie. L'arrêt des activités de production de crédit a conduit (i) à la dépréciation du *goodwill* et d'autres actifs incorporels de la banque hongroise (- 86 millions d'euros) ainsi que (ii) la comptabilisation des résultats des activités de crédit en 2011, y compris le résultat de la période, dans le poste éléments exceptionnels du résultat net.

Le produit net bancaire s'inscrit en baisse de 5 millions d'euros à 54 millions d'euros. À données comparables [1], le produit net bancaire progresse de 11 millions d'euros, principalement en raison de l'augmentation des produits d'intérêt (+ 15 millions d'euros), en partie compensée par une baisse du coût du financement (- 5 millions d'euros).

Le résultat net baisse de 208 millions d'euros à - 230 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net recule de 211 millions d'euros.

Allemagne

Le produit net bancaire progresse de 9 millions d'euros (+ 58 %) à 23 millions d'euros avant reclassement des commissions de distribution de 2010 (4 millions d'euros). À données comparables, le produit net bancaire, y compris les commissions de distribution, augmente de 12 millions d'euros, principalement grâce à une amélioration de la marge d'intérêt découlant des intérêts perçus sur les prêts aux assurés et de la diminution des intérêts payés sur les dépôts et les comptes à terme.

Le résultat opérationnel, le résultat courant et **le résultat net** sont en hausse de 4 millions d'euros à 4 millions d'euros, grâce notamment à l'augmentation du produit net bancaire.

République Tchèque

Le résultat opérationnel, le résultat courant et **le résultat net** augmentent de 6 millions d'euros à - 8 millions d'euros à taux de change constant, principalement grâce à la hausse de la marge commerciale (+ 4 millions d'euros) et la baisse des frais administratifs (+ 1 million d'euros).

Slovaquie

Le résultat opérationnel, le résultat courant et **le résultat net** baissent de 2 millions d'euros à - 4 millions d'euros à taux de change constant, en raison essentiellement de la hausse des frais généraux résultant du lancement de l'activité bancaire en 2011.

Suisse

Le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent de 3 millions d'euros à - 11 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent de 4 millions d'euros, principalement tirés par la progression de la marge commerciale (+ 1 million d'euros) et la baisse des frais administratifs (+ 2 millions d'euros).

Le résultat net se replie de 2 millions d'euros à - 15 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net reste stable et comprend 4 millions d'euros de provisions pour couvrir les coûts de restructuration liés à l'opération décrite ci-dessous.

AXA Bank Switzerland va mettre un terme à ses opérations après le transfert de son portefeuille clients à la banque zweiplus. Les charges exceptionnelles associées à la fermeture de la succursale suisse sont de 4 millions d'euros.

(1) Pour les banques, pour le produit net bancaire « à données comparables » signifie après éliminations internes.

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, belge, les CDOs et les entités immobilières d'AXA.

(En millions d'euros)	2011	2010
AXA	(561)	(553)
Autres holdings françaises	(47)	(40)
Autres holdings étrangères	(238)	(251)
Autres [a]	2	9
Résultat opérationnel	**(843)**	**(836)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(224)	2
Résultat courant	**(1.067)**	**(834)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(17)	(226)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1.324	20
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**240**	**(1.040)**

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

AXA [1]

Le résultat opérationnel diminue de 8 millions d'euros à - 561 millions d'euros, principalement en raison :

- d'une augmentation de 32 millions d'euros de la charge financière en raison de la baisse des revenus financiers sur actifs ;
- d'une perte opérationnelle de 10 millions d'euros principalement due aux inondations en Thaïlande (entité non consolidée) ;
- ces éléments étant partiellement compensés par l'amélioration du résultat à hauteur de 38 millions d'euros au titre de la couverture des résultats opérationnels libellés en devises étrangères.

Le résultat courant baisse de 172 millions d'euros à - 721 millions d'euros, en raison notamment de l'évolution du résultat opérationnel et de l'amortissement pour - 105 millions d'euros des primes sur options d'achat d'actions.

Le résultat net augmente de 1.238 millions d'euros à 547 millions d'euros, grâce principalement à :

- + 1.519 millions d'euros de plus values exceptionnelles dont 617 millions d'euros liés à la cession des activités en Australie et en Nouvelle-Zélande (+ 626 millions d'euros pour le Groupe) et + 902 millions d'euros liés à la cession des activités canadiennes ;
- + 163 millions d'euros de variation de la juste valeur de marché des instruments dérivés de taux et de change non éligibles à la comptabilité de couverture en partie compensés par l'évolution du résultat courant, d'une perte de 84 millions d'euros imputable à la cession d'une créance d'impôt et d'une provision de 125 millions d'euros liée à la restructuration de la participation dans Bharti AXA Life Insurance Co. Ltd.

La politique de couverture de change a été modifiée pour mieux équilibrer les différents objectifs en termes de protection de la valeur des actifs, de la charge financière, de la liquidité et de la solvabilité. Cette nouvelle politique a été mise en œuvre pour la couverture des positions en dollar US et sa mise en place pour la couverture des autres devises (principalement CHF et yen) est en cours. L'impact en 2011 est de - 66 millions d'euros après impôt au niveau du résultat net.

AUTRES HOLDINGS FRANÇAISES

AXA France Assurance

Le résultat opérationnel se replie de 9 millions d'euros à - 17 millions d'euros en raison notamment de l'augmentation de la charge d'impôt (- 8 millions d'euros) liée à la hausse des dividendes internes reçus.

Le résultat courant et résultat net baissent de 10 millions d'euros à - 19 millions d'euros, résultant principalement de la baisse du résultat opérationnel (- 9 millions d'euros).

Autres holdings françaises

Le résultat opérationnel progresse de 2 millions d'euros à - 30 millions d'euros, principalement en raison d'une diminution des frais généraux.

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

Le résultat courant enregistre une progression de 4 millions d'euros à - 31 millions d'euros en raison notamment de l'évolution du résultat opérationnel et du recul des provisions pour dépréciations.

Le résultat net diminue de 30 millions d'euros à - 77 millions d'euros à la suite d'une provision de 53 millions d'euros liée à la restructuration de la participation dans Bharti AXA General Insurance.

HOLDINGS ÉTRANGÈRES

AXA Financial Inc.

Le résultat opérationnel progresse de 34 millions d'euros (+ 21 %) à - 131 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 30 millions d'euros (+ 18 %), en raison d'une diminution de 14 millions d'euros des rémunérations en actions octroyées aux employés et une baisse de 13 millions d'euros des charges financières liée au remboursement d'une dette externe au premier semestre 2010.

Le résultat courant affiche une augmentation de 34 millions d'euros (+ 21 %) à - 131 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 30 millions d'euros (+ 18 %), en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 120 millions d'euros (+ 54 %) à - 104 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 116 millions d'euros (+ 52 %), reflétant la hausse du résultat courant ainsi qu'une reprise de provisions pour impôt de 14 millions d'euros liées à la cession d'une filiale étrangère et l'évolution favorable de la valeur de marché d'un swap de devises.

AXA UK Holdings

Le résultat opérationnel progresse de 33 millions d'euros (+ 101 %) à 0 million d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 33 millions d'euros (+ 101 %), notamment en raison de la réallocation du produit de la cession partielle de l'activité Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni en 2010 en prêts internes (+ 35 millions d'euros) et le remboursement de dettes internes (+ 8 millions d'euros). Ces améliorations sont partiellement compensées par l'augmentation des coûts, principalement sur les engagements de retraite (3 millions d'euros) et l'augmentation d'éléments fiscaux exceptionnels (6 millions d'euros).

Le résultat courant croît de 33 millions d'euros (+ 99 %) à 0 million d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 33 millions d'euros, reflétant la progression du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 6 millions d'euros (- 68 %) à - 16 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 6 millions d'euros (- 69 %), reflétant principalement l'évolution du résultat courant compensée par une charge d'impôt exceptionnelle de 15 millions d'euros sur la vente d'un prêt intra-groupe et une augmentation des pertes de change partiellement compensée par les résultats des swaps de devises (- 20 millions d'euros).

Holdings allemandes

Le résultat opérationnel diminue de 32 millions d'euros à - 17 millions d'euros, principalement en raison de reprises de provisions non récurrentes en 2010 (- 21 millions d'euros) et d'éléments fiscaux positifs exceptionnels inférieurs à ceux de 2010 (- 13 millions d'euros).

Le résultat courant affiche un recul de 94 millions d'euros à - 77 millions d'euros, notamment en raison d'une hausse des provisions pour dépréciation et de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 78 millions d'euros à - 69 millions d'euros en raison de la baisse du résultat courant, partiellement compensée par l'évolution plus favorable de la valeur de marché des instruments dérivés.

Holding belge

Le résultat opérationnel et le **résultat courant** s'inscrivent en retrait de 13 millions d'euros à - 12 millions d'euros en raison principalement de la baisse du résultat financier résultant du remboursement anticipé d'un prêt subordonné accordé à AXA Belgium.

Le résultat net baisse de 15 millions d'euros à - 14 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat courant.

Holdings de la Région Méditerranéenne et Amérique Latine

Le résultat opérationnel recule de 6 millions d'euros (- 9 %) à - 69 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 6 millions d'euros (- 9 %), notamment en raison de la comptabilisation de pertes opérationnelles générées par les entités non consolidées, en partie compensées par la baisse des charges financières.

Le résultat courant recule de 5 millions d'euros (- 9 %) à - 68 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 5 millions d'euros (- 9 %), reflétant le repli du résultat opérationnel.

Le résultat net s'inscrit en progression de 8 millions d'euros (+ 12 %) à - 57 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 8 millions d'euros (+ 12 %), principalement en raison de l'impact fiscal positif d'opérations exceptionnelles (15 millions d'euros), compensé en partie par la baisse du résultat courant.

AUTRES

CFP

Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net baissent de 7 millions d'euros (- 75 %) à 2 millions d'euros en raison de l'évolution moins favorable des portefeuilles en *run-off*.

Perspectives

Le plan Ambition AXA est bien adapté aux défis de l'environnement actuel, marqué par des taux d'intérêt bas, l'incertitude quant à l'issue de la crise financière dans la zone euro et un ralentissement de la croissance économique mondiale. Il s'articule autour de trois priorités : sélectivité dans les marchés matures, accélération dans les marchés à forte croissance et efficacité dans tous les pays où AXA est présent, notamment sur les marchés matures. AXA continuera de porter son attention à l'exécution de cette stratégie et au maintien d'un bilan solide.

Glossaire

La nouvelle distinction entre les pays à forte croissance et les pays matures est détaillée ci-dessous :

Le périmètre des pays à forte croissance inclut les pays suivants : Europe Centrale et de l'Est (Pologne, République Tchèque, Slovaquie, Hongrie, Ukraine, Russie), Hong Kong, Asie du Sud Est (Singapour, Indonésie, Thaïlande, Philippines, Malaisie) Inde, Chine, et la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (Maroc, Turquie, pays du Golfe, Mexique), à l'exception des activités Direct.

Le périmètre des pays mature inclut les pays suivants : les États-Unis, le Royaume-Uni, Benelux, Allemagne, Suisse, Japon, Italie, Espagne, Portugal, Grèce, France, Canada.

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 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**).

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, ainsi que les coûts de restructuration relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ;

(iii) Écarts 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, épargne, retraite) ;

- la réactivité des coûts d'acquisition reportés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie, épargne, retraite), nette de couverture si applicable.

BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice net par action (**BNPA**) est égal au résultat consolidé d'AXA (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), 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 (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), 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, ÉPARGNE, RETRAITE

L'analyse par marge des activités vie, épargne, 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 plancher associées aux contrats d'épargne-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 reportés (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, épargne, 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 taux de chargement global est la somme du taux de chargement et du taux de frais de gestion de sinistres.

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).

BANQUE

La collecte nette est un indicateur de volume de l'activité bancaire. Elle représente les flux de trésorerie nets, liés aux positions des clients dans la banque, composés des entrées de fonds (argent collecté) et des sorties de fonds (argent décaissé). Elle inclut l'effet marché et les intérêts capitalisés pendant la période.

1.4. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 de la Partie 4 « États financiers consolidés » du présent 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, Épargne, Retraite, Dommages, Gestion d'Actifs, d'opérations de levées de capitaux, ainsi que de lignes de crédits auprès de banques.

Au cours des dernières années, AXA a développé ses activités d'assurance et de gestion d'actifs par croissance interne ou en réalisant des acquisitions et des investissements directs. Ces opérations ont pu être financées par (i) les dividendes reçus des filiales, (ii) l'émission d'emprunts, principalement des dettes subordonnées (y compris ceux émis par des filiales du Groupe), (iii) des augmentations de capital, et (iv) les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques.

Chacune des principales filiales du Groupe, est responsable de la gestion de sa trésorerie en lien avec le Groupe. Toutefois, la Société, en tant que société mère, coordonne le financement et la liquidité de ces activités et, dans ce cadre, est amenée à participer au financement de certaines de ses filiales. Certaines filiales d'AXA, en particulier, AXA France Assurance, AXA Financial, AXA UK Plc. et AXA Mediterranean Holding SA sont également des holdings et par conséquent, les dividendes reçus de leurs propres filiales constituent une de leurs principales ressources de trésorerie leur permettant de faire face à leurs engagements. Les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes règlementaires, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne vis-à-vis de la Société (ou d'autres sociétés du Groupe) doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions règlementaires futures. 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 statuaires de la Société peuvent être impactés par des gains ou pertes latents 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 besoins opérationnels.

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. Le Groupe revoit régulièrement la qualité de ses actifs afin d'assurer une liquidité adéquate lors de situations de stress.

La Note 14.9.1 de la Section 4 « états financiers consolidés » de ce Rapport Annuel, fournit des informations sur les cadences estimées de paiements et de rachats liés aux contrats Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Les besoins de trésorerie de ces filiales d'assurance peuvent être affectés par un nombre importants de facteurs notamment 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 1.2 - Information sur la Société, « Informations Sectorielles – Vie, Épargne, Retraite – Rachats »).

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, Épargne 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. 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

Dans un environnement de marché difficile en 2011, AXA a continué à gérer son risque de liquidité d'une manière prudente et conservatrice.

Au 31 décembre 2011, AXA a consolidé sa position de liquidité avec :

- Un solde de trésorerie élevé sur l'ensemble des segments opérationnels (la Note 12 aux états financiers consolidés inclus dans la Partie 4 de ce Rapport Annuel fournit des informations sur les flux de trésorerie opérationnels). Le montant des disponibilités et équivalents de trésorerie d'AXA s'élève à 30,0 milliards d'euros, nets de ses découverts bancaires (1,0 milliard d'euros) au 31 décembre 2011 ;
- Une structure financière renforcée caractérisée par (i) une diminution du montant de la dette financière nette totale [(1)] de 15,2 milliards d'euros à fin 2010 à 13,4 milliards d'euros à fin 2011 suite à un niveau de disponibilités plus élevé, (ii) un profil de dettes principalement subordonnées et maintenues à une maturité longue avec 0,9 milliard d'euros de remboursements sur les deux prochaines années, estimés en tenant compte d'un remboursement anticipé à la première date de majoration d'intérêts pour la dette subordonnée, et (iii) un niveau d'endettement en amélioration (taux d'endettement [(2)] : 26 % à fin 2011, contre 28 % à fin 2010 ; couverture des intérêts financiers [(3)] : 9,1x à fin 2011 contre 8,5x à fin 2010) ;
- Un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisées : à fin 2011, une enveloppe de 6 milliards d'euros de billets de trésorerie français, de 1,5 milliard de dollars de billets de trésorerie américains et de 14 milliards d'euros 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 du portefeuille actions et obligations du secteur privé) et de besoins (suivi mensuel des taux de rachat dans les principales entités opérationnelles du Groupe ainsi qu'au niveau du Groupe), (ii) des lignes de crédit confirmées et non utilisées d'un montant de 12,5 milliards d'euros à fin 2011, en hausse de 1,4 milliard d'euros par rapport à fin 2010, et (iii) un plan de secours de liquidité, permettant de résister à d'éventuelles crises de liquidité, d'environ 28 milliards d'euros d'actifs éligibles aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne (dont 27 milliards d'euros immédiatement disponibles) à fin 2011, constituant une source alternative complémentaire de refinancement très significative.

De plus, dans le cadre de son dispositif de contrôle des risques, AXA maintient depuis de nombreuses années une vigilance constante sur les clauses contractuelles engageant le Groupe, en particulier celles pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de passifs financiers (« covenants ») 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, susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa structure financière. À fin 2011, les lignes de crédit d'AXA sont libres de toutes clauses de cette nature.

(1) Dette financière nette totale = dettes sénior et billets de trésorerie nets de la trésorerie disponible au niveau des holdings centrales + dettes subordonnées à durée déterminée + dettes subordonnées à durée indéterminée

(2) (Dette financière nette totale) divisé par (fonds propres hors dette subordonnée à durée indéterminée et hors plus-values latentes constatées en fonds propres + dette financière nette totale)

(3) Incluant la charge financière au titre de la dette subordonnée à durée indéterminée

DETTES SUBORDONNÉES

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées (y compris instruments dérivés) s'élèvent à 7.108 millions d'euros au 31 décembre 2011, après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe et hors dettes à durée indéterminée (TSS/TSDI, qui sont classées en capitaux propres conformément à ce qui est décrit à la Note 1.12.2. de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ») contre 7.066 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 42 millions d'euros (ou 36 millions d'euros à taux de change constants).

Depuis janvier 2007, seules les obligations 2017 d'AXA sont toujours convertibles (6,6 millions d'obligations au 31 décembre 2011 représentant une valeur au bilan de 1.419 millions d'euros pour cette composante de dette commentée dans la Note 17 de la partie 4 - États Financiers Consolidés au 31 décembre 2011). 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 du contrat, 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 2011, le nombre d'actions pouvant être émises par conversion d'obligations était de 29,2 millions.

Les mouvements sur ces postes sont décrits en Note 17 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ».

Les maturités contractuelles des dettes de financement sont détaillées en Note 17.3 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ».

DETTES DE FINANCEMENT REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 2.506 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 2.500 millions d'euros au 31 décembre 2010), soit une diminution de 12 millions d'euros à taux de change constants.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 17 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ».

DETTES DE FINANCEMENT ENVERS LES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE

Au 31 décembre 2011, les dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des entreprises du secteur bancaire s'élèvent à 807 millions d'euros contre 887 millions d'euros au 31 décembre 2010, soit une baisse de 100 millions d'euros à taux de change constants principalement liée au remboursement de dettes dans la région Méditerranée et Amérique Latine.

AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2011, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 3.407 millions d'euros, contre 3.621 millions d'euros à fin 2010. Cette diminution de 214 millions d'euros s'explique principalement par le remboursement de dettes sur CDOs.

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

Au 31 décembre 2011, les autres dettes envers des établissements de crédit représentent 2.864 millions d'euros (y compris les découverts bancaires pour 1.029 millions d'euros), en baisse de 20 millions d'euros par rapport à fin 2010 (2.884 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 998 millions d'euros).

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 18 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ».

ÉMISSION 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 2011, les salariés ont investi un total de 332 millions d'euros conduisant à l'émission de 36,7 millions de nouveaux titres. À fin 2011, les employés d'AXA (y compris les agents) détenaient environ 7,3 % des actions en circulation et 8,5 % des droits de vote.

DIVIDENDES REÇUS

En 2011, la Société a reçu 4.307 millions d'euros de dividendes au titre de l'exercice 2010 de ses filiales (contre respectivement 4.031 millions d'euros en 2010), dont 1.844 millions d'euros en devises autres que l'euro (986 millions d'euros en 2010).

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 29.3 de la Partie 4 « 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 charges d'exploitation, ses investissements courants, le paiement de l'ensemble de sa charge d'intérêts et celui du dividende, au cours de chacune

des trois prochaines années. La Société prévoit également que les investissements anticipés dans ses filiales et dans les opérations existantes, les acquisitions futures et les investissements stratégiques, pourront être financés par les flux de trésorerie disponibles, après paiement du dividende et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques, et par d'éventuelles futures émissions d'emprunts et d'actions.

Emplois de trésorerie

En termes de trésorerie, les charges d'intérêt versées par la Société en 2011 s'élèvent à 1.266 millions d'euros (1.182 millions d'euros en 2010) ou 1.066 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (1.271 millions d'euros en 2010), dont TSS/TSDI 446 millions d'euros (457 millions d'euros en 2010).

Au cours de l'exercice 2011, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 0,69 euro par action au titre de l'exercice 2010, représentant un total de 1.601 millions d'euros (0,55 euro par action et 1.259 millions d'euros en 2010). 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 au 31 décembre 2011.

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 2011, le capital disponible s'élève à 44,3 milliards d'euros (42,7 milliards d'euros au 31 décembre 2010) et se compose principalement :

(i) des capitaux propres consolidés, déduction faite du dividende proposé : 39,8 milliards d'euros (41 milliards d'euros au 31 décembre 2010), 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 à durée indéterminée ;

(ii) des plus-values latentes brutes et autres : 17,5 milliards d'euros (17,4 milliards d'euros au 31 décembre 2010) ;

(iii) des dettes subordonnées admissibles : 11,8 milliards d'euros (11,7 milliards d'euros au 31 décembre 2010) ;

(iv) d'actifs localement admissibles : 2,6 milliards d'euros (2,5 milliards d'euros au 31 décembre 2010) ;

(v) de la déduction des actifs incorporels (hors écart d'acquisition relatif à AllianceBernstein, ce dernier faisant partie intégrante de la valeur nette comptable) : 22,8 milliards d'euros (24,2 milliards d'euros au 31 décembre 2010), 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 : 3,9 milliards d'euros (4,3 milliards d'euros au 31 décembre 2010).

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 perte 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, selon les termes du TSS.

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 autodétenues sous certaines conditions, émission de TSS ou d'actions de préférence, augmentation du nominal de TSS sous certaines conditions). À 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 188 % au 31 décembre 2011 contre 182 % au 31 décembre 2010. L'augmentation résulte principalement de la hausse du résultat opérationnel et par les dividendes proposés pour la prochaine Assemblée Générale d'AXA. Le calcul du ratio de solvabilité ajusté doit être revu par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP), 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.

Notation de solidité financière

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues des éléments 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.

En janvier 2012, Standard & Poor's a confirmé la note de solidité financière AA- des principales entités opérationnelles du Groupe AXA ainsi que la notation A de la qualité du crédit long terme d'AXA SA et d'AXA Financial Inc., en leur assignant dans chaque cas une perspective « négative », et en retirant la mise sous surveillance avec implications négatives sous laquelle le Groupe AXA et d'autres institutions financières avaient été placées le 9 décembre 2011 suite aux actions de rating sur les souverains de la Zone Euro. La perspective « négative » implique que Standard & Poor's continuera à surveiller attentivement ces notations et implique un risque plus important que Standard & Poor's puisse abaisser ces notes au cours des 12 à 24 prochains mois, notamment si les marchés financiers et les perspectives économiques des pays de la zone Euro continuaient de se dégrader. En février 2012, la notation attribuée par Moody's Investors Services pour la qualité de crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance reste Aa3 et la notation pour le risque de contrepartie de la Société reste A2, ces deux notes impliquant des perspectives « négatives ». La perspective « négative » indique que Moody's Investors

Services estime que les risques financiers relatifs à l'exposition financière et opérationnelle sur les dettes souveraines et les banques a augmenté et que le Groupe AXA risque d'être confronté, sur ces principaux marchés, à de faibles taux de croissance économique. En novembre 2011, Fitch Ratings a confirmé la notation AA- pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, et a maintenu ses perspectives « stables ».

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 distribuer 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 d'exploitation, nos revenus ainsi que sur notre situation financière.

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 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'un abaissement de notre notation, et de l'impact que celui-ci aurait sur la confiance du public dans le Groupe.

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

Un dividende de 0,69 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 25 avril 2012. Le dividende sera mis en paiement le 9 mai 2012, la date de détachement du dividende étant fixée au 4 mai 2012. Pour les personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40 %, soit 0,28 euro par action. Ces personnes physiques peuvent, sauf exceptions, opter pour leur assujettissement à un prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 21 %, cette option faisant perdre le bénéfice de l'abattement de 40 % mentionné précédemment. Les contributions sociales (CSG, CRDS et prélèvement social) de 13,5 % dues par les résidents fiscaux français sont, dans tous les cas, prélevées à la date de paiement des dividendes.

Se reporter à la Note 32 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés » pour les autres événements postérieurs à la clôture.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement

2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS 104

Structure de gouvernance 104
Le Conseil d'Administration 104
Les Comités du Conseil d'Administration 115
La Direction Générale 118
Le Comité de Direction 119
Le Comité Exécutif 119
Filiales 120
Effectifs 121

2.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS 122

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants 122
Options de souscription ou d'achat d'actions 133
Actions de performance (« Performance Shares ») et unités de performance (« Performance Units ») 143
Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe 152
Opérations déclarées en 2011 par les membres du Conseil d'Administration sur les titres de la Société 154
Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux 156
Actionnariat salarié 158

2.3 DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES 159

2.4 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES 161

Répartition du capital 161
Informations au 31 décembre 2011 sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA 164
Transactions avec des parties liées, actionnariat salarié et protocoles d'accord 164
Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 166

2.5 LA COTATION 170

Marchés 170

2.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS

La mise en œuvre de principes de gouvernement d'entreprise est une priorité d'AXA depuis de nombreuses années. Soumise aux pratiques et obligations en vigueur en France en matière de gouvernement d'entreprise, AXA a adopté en 2008 le Code AFEP/MEDEF (défini ci-après) comme Code de gouvernement d'entreprise de référence. Le Code AFEP/MEDEF comprend notamment les recommandations du rapport de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 ainsi que des recommandations de janvier 2007, octobre 2008 et avril 2010 (ci-après le « Code AFEP/MEDEF »).

Structure de gouvernance

Le 29 avril 2010, l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA a approuvé le changement de mode de gouvernance de la Société en remplaçant l'ancienne structure duale composée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire par une organisation à Conseil d'Administration. Cette structure unitaire a été instituée en vue d'accroître l'efficacité et la réactivité de la gouvernance du Groupe tout en assurant un bon équilibre des pouvoirs. Dans l'environnement réglementaire, concurrentiel et de marché incertain issu de la crise financière, une plus grande efficacité et une réactivité accrue du mode de gouvernance d'AXA ont été jugées essentielles à la continuité du succès du Groupe.

Dans le cadre de ce changement de gouvernance, le Conseil d'Administration d'AXA a estimé que la nomination de M. Henri de Castries en qualité de Président du Conseil d'Administration en plus de celle de Directeur Général était le meilleur choix pour la Société et ses actionnaires.

Afin de préserver un équilibre dans les débats et au sein des structures de gouvernance, le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration impose que ce dernier soit composé d'une majorité d'administrateurs indépendants, que certains Comités du Conseil (le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines) soient entièrement composés d'administrateurs indépendants et qu'un Vice-Président agissant en qualité d'Administrateur Indépendant Référent soit désigné lorsque les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général sont exercées par la même personne. Cet Administrateur Indépendant Référent a en particulier la possibilité de réunir les membres du Conseil d'Administration hors la présence de la Direction Générale ou de porter à la connaissance du Président et du Conseil d'Administration tout conflit d'intérêts potentiel. Un certain nombre d'autres pouvoirs lui sont conférés afin de s'assurer que les structures de gouvernance demeurent solides et bien équilibrées à tout moment lorsque les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général sont exercées par la même personne.

Le Conseil d'Administration

MISSIONS ET ATTRIBUTIONS

Le Conseil d'Administration détermine les orientations stratégiques de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il est chargé d'étudier et de prendre toutes les décisions relatives aux questions significatives intéressant la bonne marche de la Société et les affaires qui la concernent. Il exerce notamment les pouvoirs suivants :

- le choix entre les deux modes d'exercice de la Direction Générale (cumul ou dissociation des fonctions de Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration) lors de la nomination ou du renouvellement du mandat du Président du Conseil d'Administration ou du Directeur Général ;
- la nomination du Directeur Général ainsi que des éventuels Directeurs Généraux Délégués et la détermination de leur rémunération ;
- la revue et l'approbation des comptes annuels et semestriels de la Société ;
- l'approbation du Rapport du Président du Conseil d'Administration sur la composition du Conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- la convocation des Assemblées d'actionnaires ;

- l'attribution de stock options et/ou d'actions/unités de performance aux salariés et mandataires sociaux du Groupe dans le cadre des autorisations conférées par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires ;
- l'autorisation des conventions « réglementées ».

Certaines des opérations ou questions importantes sont également soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration (cessions ou acquisitions au-delà de 500 millions d'euros, opérations de financement significatives ou opérations en dehors de la stratégie annoncée par la Société…).

PROCÉDURES DE FONCTIONNEMENT

Les principes régissant le fonctionnement et l'organisation du Conseil d'Administration et de ses Comités, ainsi que la rémunération de leurs membres sont formalisés dans le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration, qui décrit notamment les pouvoirs ainsi que les missions et obligations du Conseil d'Administration et des Comités qui lui sont rattachés.

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que nécessaire. Des réunions des membres du Conseil d'Administration peuvent se tenir périodiquement hors la présence de la Direction Générale. Les membres du Conseil d'Administration 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 Directeur Général, de la situation financière, de la trésorerie, des engagements de la Société ainsi que de tous événements et opérations significatifs relatifs à la Société ou au Groupe.

Des sessions de formation sont proposées aux actuels et nouveaux membres du Conseil d'Administration à l'effet de les familiariser avec les principales problématiques du Groupe et de ses activités. Ces sessions se concentrent sur un certain nombre de points intéressant les administrateurs, dont les principales activités du Groupe et de ses filiales, le *reporting* financier ainsi que des sujets réglementaires ou autres sujets liés (tels que Solvabilité 2).

Afin de favoriser une convergence des intérêts personnels avec ceux de la Société, le Règlement Intérieur du Conseil fixe pour objectif à chaque membre du Conseil d'Administration de détenir avant l'expiration d'un délai de deux ans à compter de sa première nomination, un nombre d'actions de la Société ayant une valeur égale au montant annuel brut des jetons de présence perçus au titre de l'année précédente. Dans ce cas, la valeur de l'action AXA est déterminée en fonction du cours de clôture de l'action au 31 décembre de la dernière année civile.

COMPOSITION

Les membres du Conseil d'Administration sont en principe nommés pour une durée de quatre ans en vertu de l'article 10 des statuts de la Société. Toutefois, suite au changement du mode de gouvernance intervenu le 29 avril 2010, les mandats de tous les membres du Conseil de Surveillance sont arrivés à échéance automatiquement et la plupart des membres du Conseil de Surveillance sont devenus membres du nouveau Conseil d'Administration pour la durée restant à courir de leur ancien mandat, afin de permettre un échelonnement des mandats au sein du Conseil d'Administration.

Au 31 décembre 2011, le Conseil d'Administration comprenait quinze membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont cinq de nationalité étrangère et quatre femmes. La proportion de femmes au sein du Conseil d'Administration était donc de 26,6 %. La composition du Conseil est ainsi d'ores et déjà conforme aux dispositions de la loi du 27 janvier 2011 ainsi qu'aux recommandations du Code AFEP/MEDEF en matière de représentation équilibrée entre femmes et hommes au sein des Conseils d'Administration.

Le Comité d'Éthique et de Gouvernance du Conseil continuera d'émettre, au cours des prochaines années, des recommandations en vue de proposer la nomination d'un nombre accru de femmes au sein du Conseil d'Administration à l'occasion des futures réunions de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Conformément à la réglementation applicable, un membre du Conseil d'Administration (à ce jour Mme Wendy Cooper) est élu tous les quatre 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. Le Conseil d'Administration ne comprend aucun membre prenant part au vote avec voix consultative uniquement (censeur).

Chaque année, le Conseil s'attache à apprécier la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des recommandations du Code AFEP/MEDEF. Lors de sa séance du 15 février 2012, le Conseil d'Administration d'AXA a apprécié la situation d'indépendance de chacun de ces membres. Au regard des critères établis par le Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil, au 31 décembre 2011, onze membres ont été considérés comme indépendants : Mmes Isabelle Kocher, Suet Fern Lee et Dominique Reiniche et MM. Jacques de Chateauvieux, Norbert Dentressangle, Jean-Martin Folz, Anthony Hamilton, François Martineau, Giuseppe Mussari, Ramon de Oliveira et Marcus Schenck.

Les statuts et le Règlement Intérieur de la Société prévoient la désignation obligatoire d'un Vice-Président Administrateur Indépendant Référent lorsqu'une même personne exerce les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général. Le Conseil d'Administration a désigné, le 29 avril 2010, M. Norbert Dentressangle en qualité de Vice-Président Administrateur Indépendant Référent. Ce dernier a notamment pour mission d'animer la contribution des administrateurs indépendants aux délibérations du Conseil et d'être, en cas de besoin, leur porte-parole auprès de la Direction Générale. Il est également consulté par le Président du Conseil d'Administration sur l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'Administration ainsi que sur le calendrier des réunions.

Plus particulièrement, l'Administrateur Indépendant Référent a le pouvoir de :

- demander, à tout moment, au Président Directeur Général la convocation de réunions du Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé ;
- réunir les membres du Conseil d'Administration hors la présence de la Direction Générale à tout moment. Ces réunions dites « sessions exécutives » peuvent se tenir, au choix du Vice-Président, soit immédiatement avant l'ouverture ou après la tenue de chaque réunion du Conseil d'Administration, soit à tout autre moment que le Vice-Président jugerait opportun. Le Vice-Président préside les débats lors des sessions exécutives ;
- participer à toutes les réunions des Comités du Conseil y compris lorsqu'il n'en est pas membre ;
- porter à la connaissance du Président et du Conseil d'Administration tout conflit d'intérêts ;
- rendre compte de son action à l'Assemblée Générale des actionnaires.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2011

Nom (âge) et fonction actuelle au sein d'AXA	Fonction principale au 31 décembre 2011	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Henri de Castries (57 ans) Président Directeur Général	Président Directeur Général d'AXA	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Avril 2010/2014 Assemblée Générale Annuelle
Norbert Dentressangle (57 ans) [a] Vice-Président du Conseil d'Administration – Administrateur Indépendant Référent	Président de Dentressangle Initiatives (SAS) [b]	Dentressangle Initiatives 30bis, rue Sainte-Hélène 69287 Lyon Cedex 02	Mai 2006/2014 Assemblée Générale Annuelle
Denis Duverne (58 ans) Administrateur, Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	Directeur Général Délégué d'AXA en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Avril 2010/2014 Assemblée Générale Annuelle
Jacques de Chateauvieux (60 ans) [a] [c] Administrateur	Président du Conseil d'Administration de BOURBON	BOURBON 33, rue du Louvre 75002 Paris	Avril 2005/2013 Assemblée Générale Annuelle
Mme Wendy Cooper (61 ans) Administrateur 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 (64 ans) [a] Administrateur	Administrateur de sociétés	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Mai 2007/2015 Assemblée Générale Annuelle
Anthony Hamilton (70 ans) [a] Administrateur	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 1996/2013 Assemblée Générale Annuelle
Mme Isabelle Kocher (45 ans) [a] Administrateur	Directeur Général Adjoint en charge des Finances du groupe GDF SUEZ	GDF SUEZ Tour T1 – 35e étage 1, place Samuel de Champlain Faubourg de l'Arche 92400 Courbevoie	Avril 2010/2014 Assemblée Générale Annuelle
Mme Suet Fern Lee (53 ans) [a] Administrateur	Directeur Senior de Stamford Law Corporation (Singapour)	Stamford Law Corporation 10 Collyer Quay #27-00 Ocean Financial Centre Singapore 049315 Singapour	Avril 2010/2014 Assemblée Générale Annuelle
François Martineau (60 ans) [a] Administrateur	Avocat	Lussan & Associés 282, boulevard Saint-Germain 75007 Paris	Avril 2008/2012 Assemblée Générale Annuelle
Giuseppe Mussari (49 ans) [a] Administrateur	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 Sienne Italie	Mai 2007/2015 Assemblée Générale Annuelle
Ramon de Oliveira (57 ans) [a] Administrateur	Gérant associé d'Investment Audit Practice, LLC [d] (États-Unis)	Investment Audit Practice, LLC 580 Park Avenue New York, NY 10065 États-Unis	Avril 2009/2013 Assemblée Générale Annuelle

Nom (âge) et fonction actuelle au sein d'AXA	Fonction principale au 31 décembre 2011	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Michel Pébereau (69 ans) Administrateur	Président d'Honneur de BNP Paribas	BNP Paribas 3, rue d'Antin 75002 Paris	Janvier 1997/2013 Assemblée Générale Annuelle
Mme Dominique Reiniche (56 ans) [a] Administrateur	Présidente Europe de The Coca-Cola Company	The Coca-Cola Company 27, rue Camille-Desmoulins 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9	Avril 2005/2013 Assemblée Générale Annuelle
Marcus Schenck (46 ans) [a] Administrateur	Membre du Directoire et Directeur Financier d'E.ON AG (Allemagne)	E.ON AG Platz 1 40479 Düsseldorf Allemagne	Avril 2011/2015 Assemblée Générale Annuelle

(a) Indépendant(e).
(b) Anciennement Financière de Cuzieu (SAS).
(c) M. Jacques de Chateauvieux a démissionné de ses fonctions d'administrateur d'AXA avec effet à compter du 17 février 2012.
(d) Anciennement ROC Partners.

M. Claude Bébéar, anciennement Président d'Honneur du Conseil de Surveillance d'AXA depuis le 22 avril 2008, est Président d'Honneur du Conseil d'Administration d'AXA depuis le 29 avril 2010.

Lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2012, les actionnaires de la Société seront appelés à se prononcer sur le renouvellement d'un membre du Conseil d'Administration dont le mandat arrive à échéance (M. François Martineau) ainsi que sur la nomination de deux nouveaux membres du Conseil d'Administration dont un membre du Conseil d'Administration représentant les salariés actionnaires. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a proposé, sur la recommandation de son Comité d'Éthique et de Gouvernance :

- le renouvellement en qualité d'administrateur de M. François Martineau, pour une durée de quatre ans (son curriculum vitae est présenté ci-après dans la présente Section 2.1) ;
- la nomination de M. Stefan Lippe en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre ans. En faveur de la candidature de M. Stefan Lippe (56 ans), le Conseil d'Administration a retenu sa très grande expérience du secteur de l'assurance acquise au cours des trente années qu'il a passées au sein du Groupe Swiss Re dont il a été membre du Comité Exécutif à partir de 2001 puis Directeur Général de 2009 à début 2012 ;
- la nomination de Mme Doina Palici-Chehab en qualité d'administrateur représentant les salariés actionnaires, pour une durée de quatre ans, en remplacement de Mme Wendy Cooper, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de cette Assemblée. Le Conseil d'Administration a relevé que Mme Doina Palici-Chehab (54 ans), a près de trente ans d'expérience dans le secteur de l'assurance, dont vingt-deux ans chez AXA en Allemagne, en France et en Inde. Actuellement Directeur Général d'AXA Business Services en Inde (2.500 salariés), elle a auparavant été responsable de la réassurance pour le Groupe de 2000 à 2010 au sein d'AXA Global P&C (anciennement « AXA Cessions »). Mme Doina Palici-Chehab pourrait ainsi faire bénéficier le Conseil de sa connaissance du Groupe et du secteur de l'assurance et ainsi que son profil très international. En outre, la nomination de Mme Doina Palici-Chehab comme administrateur permettrait de maintenir la proportion de femmes au sein du Conseil, compte tenu du départ de Mme Wendy Cooper.

Le Conseil d'Administration a examiné la situation de M. Stefan Lippe et Mme Doina Palici-Chehab au regard des recommandations du Code AFEP/MEDEF et a conclu que M. Stefan Lippe devrait être considéré comme indépendant.

Sous réserve du vote favorable de l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration serait donc composé de quinze membres dont onze seraient considérés par le Conseil d'Administration comme indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF.

ACTIVITÉS DU CONSEIL EN 2011

En 2011, le Conseil a tenu quatorze séances avec un taux moyen d'assiduité de 85,24 %. Le Conseil a consacré une session d'une journée à la revue de la stratégie du Groupe. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Conseil se sont notamment concentrées sur les sujets suivants durant l'année 2011 :

- la revue de la stratégie du Groupe ;
- l'examen des comptes de l'exercice 2010 et des comptes semestriels 2011 ;
- la revue des rapports des Comités du Conseil ;
- la revue des acquisitions et de cessions significatives proposées ;
- la revue du portefeuille d'activités, de l'allocation du capital et des affaires du Groupe ;
- la composition des Comités du Conseil ;
- l'approbation des modifications du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration et de la Charte du Comité d'Audit ;
- l'auto-évaluation du Conseil ;
- l'indépendance des membres du Conseil.

INFORMATIONS SUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION [1]

Henri de CASTRIES,

Président Directeur Général d'AXA

57 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris – France

Expertise et expérience

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. De mai 2000 à avril 2010, M. Henri de Castries est Président du Directoire d'AXA. Depuis avril 2010, M. Henri de Castries est Président Directeur Général d'AXA.

Mandats en cours [2]

AXA, *Président Directeur Général*

Président du Conseil d'Administration :

- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Administrateur ou membre du Comité de Direction :

- AXA ASIA
- AXA France IARD
- AXA France Vie
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA UK plc (Royaume-Uni)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

AXA, *Président du Directoire*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA Konzern AG (Allemagne)

Norbert DENTRESSANGLE,

Vice-Président du Conseil d'Administration, Administrateur Indépendant Référent d'AXA

57 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

Dentressangle Initiatives – 30bis, rue Sainte-Hélène – 69287 Lyon Cedex 02 – France

Expertise et expérience

En 1979, M. Norbert Dentressangle a créé le Groupe Norbert Dentressangle, spécialisé dans le transport et les services logistiques dont il assume la fonction de Président jusqu'en 1998. Il en préside aujourd'hui le Conseil de Surveillance. M. Norbert Dentressangle est également, depuis sa création en 1988, Président de Financière Norbert Dentressangle, société holding familiale, qui, outre sa participation majoritaire dans la société Norbert Dentressangle S.A., détient des participations dans des sociétés immobilières, industrielles et de services aux entreprises. D'avril 2008 à avril 2010, M. Norbert Dentressangle est Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA. Depuis avril 2010, M. Dentressangle est Vice-Président, Administrateur Indépendant Référent, du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandats en cours

Président :

- Dentressangle Initiatives (SAS) (anciennement Financière de Cuzieu (SAS))
- ND Investissements (SAS)

Norbert Dentressangle, *Président du Conseil de Surveillance*

SOFADE (SAS), *Directeur Général*

AXA, *Vice-Président du Conseil d'Administration*

Versailles Richaud ND (SARL), *co-gérant*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- HLD (SCA)
- SEB
- SOGEBAIL

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Financière Norbert Dentressangle (SAS), *Président* [3]

AXA, *membre et Vice-Président du Conseil de Surveillance*

FINAIXAM, *Président du Conseil de Surveillance*

---

(1) Sauf précisions contraires, les informations figurant ci-dessous concernant les membres du Conseil d'Administration sont à jour à la date du 31 décembre 2011.

(2) M. Henri de Castries n'exerce que des mandats au sein de sociétés du Groupe AXA.

(3) Fin de mandat au 1er janvier 2012 (société dissoute).

Denis DUVERNE,

Directeur Général Délégué d'AXA

58 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris – France

Expertise et expérience

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 du suivi des activités américaines et britanniques du Groupe. Il dirige également le processus de restructuration du Groupe en Belgique et au Royaume-Uni. Entre février 2003 et décembre 2009, M. Duverne est membre du Directoire d'AXA, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie. De janvier 2010 à avril 2010, M. Duverne est membre du Directoire en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations et assume à ce titre des responsabilités plus étendues. Depuis avril 2010, M. Denis Duverne est administrateur et Directeur Général Délégué d'AXA, en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations.

Mandats en cours (1)

AXA, *administrateur et Directeur Général Délégué*

AXA America Holdings, Inc. (États-Unis), *Président Directeur Général*

AXA Millésimes (SAS), *Président*

Administrateur ou membre du Comité de Direction :

- AXA ASIA
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA Assicurazioni S.p.A. (Italie)
- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)
- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA Italia S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. (Italie)
- AXA UK plc (Royaume-Uni)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

AXA, *membre du Directoire*

Administrateur :

- AXA France IARD
- AXA France Vie

Jacques de CHATEAUVIEUX,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

60 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 titulaire d'un MBA 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 en stratégie et management d'entreprises au sein du Boston Consulting Group à Paris (BCG). De 1979 à 2010, M. Jacques de Chateauvieux est Président Directeur Général de BOURBON et depuis le 1er janvier 2011, il est Président du Conseil d'Administration 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. D'avril 2008 à avril 2010, M. Jacques de Chateauvieux préside le Conseil de Surveillance d'AXA. D'avril 2010 à février 2012, il est membre du Conseil d'Administration d'AXA. M. Jacques de Chateauvieux a démissionné de ses fonctions d'administrateur d'AXA avec effet à compter du 17 février 2012.

Mandats en cours

Président du Conseil d'Administration :

- BOURBON
- Sapmer SA

Cana Tera SAS, *Président*

JACCAR Holdings SA (Luxembourg), *Président et administrateur délégué*

Administrateur :

- AXA
- Piriou SAS
- Evergas (Danemark)
- Sinopacific Offshore and Engeneering Co Ltd (Chine)
- Sinopacific Shipbuilding Group (Chine)

CBo Territoria, *censeur*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

BOURBON, *Directeur Général*

AXA, *Président du Conseil de Surveillance*

CBo Territoria, *Président du Conseil d'Administration*

INNODIS (Maurice), *administrateur*

(1) M. Denis Duverne n'exerce que des mandats au sein de sociétés du Groupe AXA.

Wendy COOPER,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA, représentant les salariés actionnaires

61 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 Allegheny College et Fordham Law School, New York, NY. Entre 1981 et 1987, elle occupe la fonction de substitut des Gouverneurs de New York, Carey et Cuomo. D'août 1987 à mars 1995, elle est le premier Directeur Adjoint des Assurances du département en charge des assurances de New York et 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-President* et Directeur Juridique Adjoint d'AXA Equitable (États-Unis), en charge des relations avec le Gouvernement, représentant les positions en matière législative et réglementaire 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. Depuis avril 2008, Mme Wendy Cooper représente les salariés actionnaires du Groupe au sein du Conseil de Surveillance puis du Conseil d'Administration d'AXA (depuis avril 2010).

Mandats en cours

AXA, *administrateur, représentant les salariés actionnaires*

Mandat arrivé à échéance au cours des 5 dernières années

AXA, *membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires*

Jean-Martin FOLZ,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

64 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

AXA – 25, avenue Matignon – 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 Président 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 du Directoire en 1997. Il quitte PSA en février 2007.

De juin 2007 à mars 2010, M. Jean-Martin Folz a occupé la fonction de Président de l'AFEP. Depuis le 8 novembre 2011, M. Jean-Martin Folz est Président du Conseil d'Administration d'Eutelsat Communications.

Mandats en cours

Eutelsat Communications, *Président du Conseil d'Administration*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Alstom
- AXA
- Compagnie de Saint-Gobain
- ONF-Participations (SAS)
- Société Générale
- Solvay (Belgique)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Peugeot SA, *Président du Directoire*

Président :

- Automobiles Citroën
- Automobiles Peugeot

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA (Conseil de Surveillance)
- Banque PSA Finance
- Carrefour
- Faurecia
- Peugeot Citroën Automobiles

Anthony HAMILTON,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

70 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 Wainwright. 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

Président du Conseil d'Administration :

- AXA Equity and Law plc [1] (Royaume-Uni)
- AXA UK plc [1] (Royaume-Uni)

Administrateur :

- AXA

(1) *Société du Groupe AXA.*

- AXA Equitable Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- AXA Financial, Inc. [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company [1] (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America [1] (États-Unis)
- Tawa plc (Royaume-Uni)
- The Game & Wildlife Conservation Trust (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA (Conseil de Surveillance)
- Binley Limited (Royaume-Uni)
- Club de Golf Valderrama (Espagne)
- Swiss Re Capital Markets Limited (Royaume-Uni)

Isabelle KOCHER,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

45 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

GDF SUEZ – Tour T1 – 35e étage – 1, place Samuel de Champlain – Faubourg-de l'Arche – 92400 Courbevoie – France

Expertise et expérience

Mme Isabelle Kocher est diplômée de l'École Normale Supérieure (ENS-Ulm), est ingénieur du Corps des Mines et est titulaire d'un DEA d'optique quantique et d'une agrégation de physique. De 1997 à 1999, elle est en charge du budget des télécommunications et de la défense au ministère de l'Économie. De 1999 à 2002, elle est conseillère pour les affaires industrielles au Cabinet du Premier Ministre (Lionel Jospin). En 2002, elle rejoint le groupe Suez où elle occupera divers postes : de 2002 à 2005, au département Stratégie et Développement ; de 2005 à 2007, Directeur de la Performance et de l'Organisation ; de 2007 à 2008, Directeur Général Délégué de Lyonnaise des Eaux. De 2009 au 30 septembre 2011, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général de Lyonnaise des Eaux et en charge du développement des activités en Europe. Depuis le 1er octobre 2011, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général Adjoint en charge des Finances du groupe GDF SUEZ.

Mandats en cours

Administrateur :

- Arkema
- AXA
- Suez Environnement [2]
- International Power Plc (IPR) (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Lyonnaise des Eaux, *Directeur Général*

Lyonnaise des Eaux, *Directeur Général Délégué*

Suet Fern LEE,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

53 ans, nationalité singapourienne

Adresse professionnelle

Stamford Law Corporation – 10 Collyer Quay #27-00 Ocean Financial Centre – Singapore 049315 – Singapour

Expertise et expérience

Mme Suet Fern Lee est diplômée en droit de l'Université de Cambridge (1980). En 1981, elle est avocate au Gray's Inn à Londres. En 1982, elle est admise au Barreau de Singapour et depuis exerce à Londres et Singapour. Elle est Présidente de l'Inter-Pacific Bar Association (IPBA) jusqu'en 2011. Depuis 2000, elle est Directeur Senior du cabinet Stamford Law Corporation (Singapour). Elle préside le Conseil d'Administration de l'Asian Civilisations Museum et est également membre du National Heritage Board, membre du Conseil Consultatif de l'école de droit de Singapore Management University, trustee de la Nanyang Technological University ainsi que membre du Singapore Institute of Directors.

Mandats en cours

Stamford Law Corporation (Singapour), *Directeur Senior*

Asian Civilisations Museum (Singapour), *Présidente*

Administrateur :

- AXA
- Sanofi
- Macquarie International Infrastructure Fund Ltd (Bermudes)
- National Heritage Board (Singapour)
- Rickmers Trust Management Pte Ltd (Singapour)
- Stamford Corporate Services Pte Ltd (Singapour)

Nanyang Technological University (Singapour), *membre du Board of Trustees*

National University of Singapore Business School (Singapour), *membre du Conseil Consultatif de la Comptabilité*

Singapore Management University School of Law (Singapour), *membre du Conseil Consultatif*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

IPBA (Singapour), « *President* »

Administrateur :

- China Aviation Oil (Singapore) Corporation Limited (Singapour)
- ECS Holdings Limited (Singapour)
- Richina Pacific Limited (Bermudes)
- SembCorp Industries Limited (Singapour)
- Sincere Watch (Hong Kong) Limited (Hong Kong)
- Transcu Group Limited (Singapour)

(1) Société du Groupe AXA.

(2) À compter du 7 février 2012.

François MARTINEAU,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

60 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

Lussan & Associés – 282, 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'Études 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. Il intervient à l'École Nationale de la Magistrature, dans le cadre de la formation professionnelle. Depuis 1987, il est associé de la SCP Lussan & Associés, société d'avocats, dont il est gérant depuis 1995.

Mandats en cours

SCP Lussan & Associés, *Gérant*

Vice-Président et administrateur :

- Associations Mutuelles Le Conservateur
- Assurances Mutuelles Le Conservateur
- Bred Banque Populaire

Administrateur :

- AXA
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- Conservateur Finance

Mandat arrivé à échéance au cours des 5 dernières années

AXA, *membre du Conseil de Surveillance*

Giuseppe MUSSARI,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

49 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). Depuis juillet 2010, M. Giuseppe Mussari est Président de l'Association Bancaire Italienne.

Mandats en cours

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (Italie), *Président du Conseil*

Association Bancaire Italienne (Italie), *Président*

Administrateur :

- AXA
- Fond Interbancaire de protection des dépôts (Italie)
- Fondation Rosselli (Italie)

Membre :

- Comité de Promotion de la Fondation Symbola (Italie)
- Conseil Directif de ABI-ANIA (Italie)
- Conseil Directif de Assonime (Italie)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Cassa dei Depositi e Prestiti (caisse des dépôts et des prêts) (Italie), *Président du Comité Directeur*

Président :

- Association Mecenate 90 (Italie)
- Fondation Chigiana Music Academy (Italie)
- Fondation Monte dei Paschi di Siena (Italie)

Siena Biotech (Italie), *Président du Comité de Surveillance Éthique*

ACRI (Italie), *Vice-Président*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA (Conseil de Surveillance)
- Fondation Cotec (Italie)
- Fondation Italie – Chine (Italie)
- Fondation Ravello (Italie)
- Sansedoni S.p.A. (Italie)

Consortium Clear Pacts (Italie), *membre du Conseil Général*

Fondation Toscana Life Sciences (Italie), *membre du Comité de Direction*

Ramon de OLIVEIRA,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

57 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

Investment Audit Practice, LLC – 580 Park Avenue – New York, NY 10065 – États-Unis

Expertise et expérience

M. Ramon de Oliveira est diplômé de l'Université de Paris et de l'Institut d'Études Politiques de Paris. Débutant en 1977, M. de Oliveira a passé 24 ans chez JP Morgan & Co. De 1996 à 2001, M. de Oliveira est Président Directeur Général de JP Morgan Investment Management. M. de Oliveira fut membre du Comité de Direction de JP Morgan depuis sa création en 1995. Lors de la fusion avec Chase Manhattan Bank en 2001, 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 responsabilités opérationnelles. Entre 2002 et 2006, M. de Oliveira a été Professeur associé de Finance à l'Université de Columbia et à l'Université de New York aux États-Unis. M. de Oliveira est actuellement gérant associé de Investment Audit Practice, LLC, société de consultants, basée à New York.

Mandats en cours

Investment Audit Practice, LLC (États-Unis) (anciennement ROC Partners), *Gérant associé*

Fonds de Dotation du Musée du Louvre, *Président du Comité d'Investissement*

Administrateur :

- AXA
- AXA Equitable Life Insurance Company (1) (États-Unis)
- AXA Financial, Inc. (1) (États-Unis)
- JACCAR Holdings SA (Luxembourg)
- MONY Life Insurance Company (1) (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (1) (États-Unis)
- Quilvest (Luxembourg)
- Taittinger-Kobrand USA (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Friends of Education (organisation à but non lucratif) (États-Unis), *Président du Conseil d'Administration*

Fondation Kauffman (États-Unis), *trustee et Président du Comité d'Investissement*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- American Century Companies Inc. (États-Unis)
- AXA (Conseil de Surveillance)
- JP Morgan Suisse (Suisse)
- SunGard Data Systems (États-Unis)
- The Hartford Insurance Company (États-Unis)

La Croix Rouge (États-Unis), *membre du Comité d'Investissement*

(1) *Société du Groupe AXA.*

Michel PÉBEREAU,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

69 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'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 qu'il privatise en 1993, puis, après avoir assuré la fusion nécessaire en 2000, de BNP Paribas. De 2003 à décembre 2011, M. Pébereau est Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas. Depuis décembre 2011, M. Michel Pébereau est Président d'Honneur de BNP Paribas.

Mandats en cours

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA
- BNP Paribas
- Compagnie de Saint-Gobain
- Total
- Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) (Maroc)
- BNP Paribas SA (Suisse)
- EADS NV (Pays-Bas)
- Pargesa Holding SA (Suisse)

Société anonyme des Galeries Lafayette, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*

Conseil de Direction de l'Institut d'Études Politiques de Paris, *Président*

Membre :

- Académie des Sciences Morales et Politiques
- Conseil Exécutif du Mouvement des Entreprises de France (MEDEF)
- Conseil d'Orientation de l'Institut de l'Entreprise
- Conseil de Surveillance de l'Institut Aspen
- International Capital Markets Advisory Committee of the Federal Reserve Bank of New York (FED) (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

BNP Paribas, *Président du Conseil d'Administration*

Institut Aspen, *Président du Conseil de Surveillance*

Président :

- Fédération Bancaire Européenne (FBE)
- Institut de l'Entreprise

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA (Conseil de Surveillance)
- Lafarge

Dominique REINICHE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

56 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

The Coca-Cola Company – 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

ECR Europe (Belgique), *Vice-Président du Conseil*

AXA, *administrateur*

UNESDA (Union of European Beverages Associations) (Belgique), *Vice-Présidente*

FDE (Food & Drink Europe) (anciennement CIAA – Confederation of the Food and Drink Industries of the EU) (Belgique), *membre du Comité Exécutif et du Conseil*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Coca-Cola Enterprise – Groupe Europe, *Président*

AXA, *membre du Conseil de Surveillance*

ING Direct, *membre du Comité Consultatif France*

MEDEF, *membre du Conseil Exécutif*

Marcus SCHENCK,

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

46 ans, nationalité allemande

Adresse professionnelle

E.ON AG – Platz 1 – 40479 Düsseldorf – Allemagne

Expertise et expérience

M. Marcus Schenck est diplômé en économie de l'Université de Bonn (Allemagne) et de l'Université de Berkeley (États-Unis). Il est également titulaire d'un doctorat en économie de l'Université de Cologne (Allemagne). En 1991, il rejoint McKinsey & Co en Allemagne en qualité de consultant. Il était initialement en charge de missions dans différentes industries telles que l'acier, le tourisme, la vente au détail et la banque. En tant que *Senior Engagement Manager,* il était également membre de l'équipe dédiée aux institutions financières. En 1997, il entre chez Goldman Sachs & Co oHG à Francfort-sur-le-Main (Allemagne) en qualité de *senior associate.* En 2001, il devient *Managing Director* puis associé en 2002. De 2005 à 2006, il dirige l'activité banque d'investissement de la région germanophone. Depuis décembre 2006, M. Marcus Schenck est Directeur Financier d'E.ON AG (Allemagne) en charge de la comptabilité, du contrôle, des finances, du risque, de la fiscalité et des fusions-acquisitions. Il est également membre du Directoire d'E.ON AG.

Mandats en cours

E.ON AG (Allemagne), *membre du Directoire*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA
- Commerzbank AG (Allemagne)
- E.ON IT GmbH (Allemagne)
- E.ON Ruhrgas AG (Allemagne)
- SMS Group GmbH (Allemagne)

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG (Allemagne), *membre du Conseil Consultatif*

Membre :

- Berlin Center of Corporate Governance (Allemagne)
- Capital Markets Advisory Council to the German Finance Minister (Allemagne)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Goldman, Sachs & Co. oHG (Allemagne), *Managing Director et Associé*

CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU GROUPE AXA

Mme Wendy Cooper, représentant les salariés actionnaires du Groupe AXA au Conseil d'Administration, est actuellement salariée d'AXA Equitable, la principale filiale du Groupe aux États-Unis.

LIENS FAMILIAUX

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre des membres du Conseil d'Administration ni avec des membres de la Direction Générale.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Absence de conflits d'intérêts

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué n'exercent, à ce jour, aucune activité professionnelle ou mandat social en dehors du Groupe autre que des fonctions au sein d'organisations à but non lucratif. Certains membres du Conseil d'Administration exercent, en revanche, des fonctions de mandataires sociaux et/ou de dirigeants au sein de sociétés susceptibles d'avoir des contrats ou accords 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 ou accords font généralement l'objet de négociations et sont conclus à des conditions normales, AXA considère que ces contrats ou accords ne donnent pas lieu à de potentiels conflits d'intérêts entre (i) les obligations des administrateurs à l'égard d'AXA et (ii) 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 Conseil d'Administration 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 d'AXA du 14 mai 2007, en vertu d'un accord de partenariat en bancassurance conclu, en mars 2007, entre AXA et la banque italienne Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS).

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 Conseil d'Administration 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 réglementaires, (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 Conseil d'Administration 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.

AUTO-ÉVALUATION DES ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration 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 du jour du Conseil d'Administration.

Le Président du Comité d'Éthique et de Gouvernance a recueilli, lors d'entretiens individuels ou sous forme de réponse écrite à un questionnaire, les appréciations et suggestions de chaque administrateur. Les conclusions de cette évaluation et les principaux axes de progrès identifiés ont été discutés lors de la réunion du Conseil d'Administration du 15 février 2012. À cette occasion, les membres du Conseil d'Administration ont exprimé une opinion très largement favorable sur la composition du Conseil et son fonctionnement en général, notant des progrès sensibles par rapport à l'année dernière. Les principaux axes d'amélioration identifiés portent sur l'information des administrateurs entre les séances du Conseil, l'organisation de ces séances et sur la formation continue des administrateurs.

Les Comités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration bénéficie des travaux de quatre Comités spécialisés pour examiner des sujets spécifiques et en rendre compte au Conseil : (1) le Comité d'Audit ; (2) le Comité Financier ; (3) le Comité d'Éthique et de Gouvernance et (4) le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines.

Afin de préserver une gouvernance équilibrée, le Conseil d'Administration a veillé à ce que les administrateurs indépendants occupent un rôle central dans tous les Comités spécialisés, ainsi :

- chacun des quatre Comités du Conseil est présidé par un administrateur indépendant ;
- le Comité d'Audit ainsi que le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines sont entièrement composés de membres indépendants.

Le rôle, l'organisation et le fonctionnement de chaque Comité sont précisés dans le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration ainsi que dans une charte dédiée pour ce qui concerne le Comité d'Audit.

Chaque Comité émet à l'attention du Conseil d'Administration des avis, propositions ou recommandations dans son domaine de compétences, cependant la loi française n'accorde aucun pouvoir décisionnel aux Comités du Conseil.

Chaque Comité peut procéder ou faire procéder à toutes études, le cas échéant par le recours à des experts extérieurs, entrant dans son domaine de compétence. Il 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 d'Administration.

COMITÉ D'AUDIT

Composition

Au 31 décembre 2011, le Comité d'Audit se composait de quatre membres : MM. Anthony Hamilton (Président), Jacques de Chateauvieux, Ramon de Oliveira et Marcus Schenck.

Tous les membres du Comité d'Audit ont été considérés comme indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil. Outre l'évaluation de l'indépendance, le Conseil d'Administration a aussi examiné la compétence de tous les membres du Comité d'Audit au regard de leur expertise financière et expérience professionnelle. Selon le Conseil, tous les membres disposent de l'expertise, de l'expérience et des qualifications requises pour mener à bien leur mission au sein du Comité d'Audit.

Missions et activités

Le Comité d'Audit se réunit au moins quatre fois par an.

Le domaine de responsabilité du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit *(Terms of Reference)* qui présente les missions principales du Comité, à savoir notamment :

- l'examen des comptes annuels et semestriels de la Société ;
- le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- la formulation de recommandations sur les propositions de nomination et de remplacement des Commissaires aux comptes ainsi que le contrôle de leur indépendance ;
- l'examen des honoraires facturés par les Commissaires aux comptes ;
- le suivi des règles comptables applicables au sein du Groupe ;
- le suivi des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe ;
- l'examen du programme et des objectifs de la Direction de l'Audit Interne du Groupe AXA.

La Charte du Comité d'Audit fait régulièrement l'objet de mises à jour. Elle est approuvée par le Conseil d'Administration.

Le Comité d'Audit s'est réuni sept fois en 2011 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 96,43 %. 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 2010 ;
- le Rapport Annuel 2010 du Groupe (Document de Référence) ;
- les comptes semestriels 2011 ;
- les résultats du programme IFC *(Internal financial control)* du Groupe ;
- le cadre de la gestion des risques, de l'appétit au risque et du *reporting* ;
- les résultats des travaux de l'audit interne et externe ;
- le rapport des affaires réglementaires et litiges significatifs ;
- le rapport sur les dénonciations et les plaintes des employés ;
- le rapport des événements de fraude interne et externe ;
- les ressources et le *planning* de l'audit interne ;
- l'indépendance, la rémunération et le renouvellement des Commissaires aux comptes.

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. Le Comité reçoit également une présentation du Directeur des Risques du Groupe ainsi que du Directeur Financier du Groupe décrivant l'exposition aux principaux risques de la Société.

Le Directeur Général Délégué, le Directeur Financier Groupe, le Directeur de l'Audit Groupe ainsi que le Directeur des Risques Groupe participent à chaque séance du Comité d'Audit. Les Commissaires aux comptes de la Société, le Directeur Comptable ainsi que le Directeur Juridique du Groupe participent également 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 2011, le Comité Financier se composait de sept membres : M. Ramon de Oliveira (Président), Mmes Wendy Cooper, Suet Fern Lee, Dominique Reiniche et MM. Jean-Martin Folz, Giuseppe Mussari et Michel Pébereau.

Cinq de ces membres sont indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil.

Missions et activités

Le Comité Financier se réunit au moins quatre fois par an.

Les principales missions du Comité Financier sont les suivantes :

- l'examen de tout projet visant à constituer des sûretés ou à consentir des cautions, avals ou garanties en faveur de tiers dont le montant dépasse les autorisations consenties au Président Directeur Général par le Conseil d'Administration ;
- l'examen de tout projet suivant :
  - 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 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 toute proposition de transaction financière significative par la Société ou ses filiales, la gestion des actifs

propres du Groupe et, plus généralement, de toute question intéressant la gestion financière du Groupe AXA ;

- l'examen de l'impact sur le capital et la solvabilité au niveau du Groupe des principales orientations et limites de la politique de Gestion Actif-Passif ainsi que toutes conséquences significatives de ces orientations et limites sur les principales filiales d'AXA ; et
- la revue du cadre d'analyse et de mesure de l'appétit au risque *(risk appetite framework)* développé par la Direction Générale relativement aux expositions en matière financière, d'assurance et opérationnelle.

Le Comité Financier s'est réuni quatre fois en 2011 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 92,86 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- la gestion du risque financier ;
- la liquidité et le financement ;
- le capital et la solvabilité ;
- l'appétit au risque et la gestion d'actifs ;
- les opérations d'acquisitions, de restructurations et de cessions ;
- l'examen des résolutions financières proposées à l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA ;
- les recommandations de dividende ;
- l'examen de la proposition d'augmentation de capital réservée aux collaborateurs du Groupe AXA (« Shareplan 2011 »).

COMITÉ D'ÉTHIQUE ET DE GOUVERNANCE

Composition

Au 31 décembre 2011, le Comité d'Éthique et de Gouvernance se composait de quatre membres : MM. Jean-Martin Folz (Président), Jacques de Chateauvieux, François Martineau et Michel Pébereau.

Trois de ces membres sont indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil.

Le Président du Conseil d'Administration, même s'il n'est pas membre du Comité, participe aux travaux de celui-ci et assiste à ses réunions sauf dans le cas où il est question de sa situation personnelle.

Missions et activités

Le Comité d'Éthique et de Gouvernance se réunit au moins une fois par an.

Les principales missions du Comité d'Éthique et de Gouvernance sont les suivantes :

- la formulation de propositions au Conseil d'Administration, en vue de toute nomination :
  - de membres du Conseil d'Administration, de son Président et de son Vice-Président,
  - de censeurs,
  - de membres d'un Comité spécialisé du Conseil d'Administration et de son Président ;
- l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration ;
- l'examen de façon plus approfondie de certaines questions de gouvernance liées au fonctionnement du Conseil d'Administration (évaluation du Conseil, communication vis-à-vis des actionnaires…) ;
- la revue du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA ;
- l'examen de la stratégie du Groupe en matière de responsabilité d'entreprise et autres sujets liés ;
- l'examen annuel de la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale.

Le Comité d'Éthique et de Gouvernance s'est réuni quatre fois en 2011 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 88,24 %. 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 fonctionnement du Conseil ;
- le processus de sélection des futurs administrateurs ;
- la composition du Conseil et de ses Comités ;
- l'indépendance des membres du Conseil ;
- l'auto-évaluation du Conseil d'Administration ;
- l'examen des modifications du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration et du Code de Déontologie Professionnelle ;
- l'obligation de détention d'actions AXA ;
- la responsabilité d'entreprise ;
- la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale entre hommes et femmes.

COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DES RESSOURCES HUMAINES

Composition

Au 31 décembre 2011, le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines se composait de cinq membres : M. Norbert Dentressangle (Président), Mme Isabelle Kocher, MM. Jean-Martin Folz, Anthony Hamilton et François Martineau.

Tous les membres du Comité de Rémunération et des Ressources Humaines ont été considérés comme indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil.

Le Président du Conseil d'Administration, même s'il n'est pas membre du Comité, participe aux travaux de celui-ci et assiste à ses réunions sauf dans le cas où il est question de sa situation personnelle.

Missions et activités

Le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines se réunit au moins une fois par an.

Les missions principales du Comité de Rémunération et des Ressources Humaines sont les suivantes :

- la formulation de propositions au Conseil d'Administration en vue de la fixation :
  - de la rémunération du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué, et dans ce cadre, la préparation de l'évaluation annuelle de ces mandataires sociaux,
  - du montant des jetons de présence des membres du Conseil d'Administration qui est proposé à l'Assemblée Générale,
  - du nombre d'options (de souscription ou d'achat d'actions) ou d'actions/unités de performance de la Société au Président Directeur Général, au Directeur Général Délégué ainsi qu'aux autres membres du Comité Exécutif ;
- la formulation d'avis sur les propositions du Président Directeur Général portant sur :
  - les principes et modalités relatifs à la fixation de la rémunération des dirigeants du Groupe AXA,
  - les enveloppes annuelles d'attributions d'options (de souscription ou d'achat d'actions) ou d'actions/unités de performance de la Société aux salariés du Groupe AXA.

  Les membres du Comité sont également tenus informés des rémunérations des membres du Comité Exécutif du Groupe (rémunération en espèces, attribution d'options et d'actions/unités de performance) ;
- la formulation de propositions sur les nominations de membres de la Direction Générale de la Société. Les membres du Comité sont tenus informés des nominations des principaux dirigeants du Groupe et notamment des membres du Comité de Direction et du Comité Exécutif. Le Comité examine les dispositions envisagées par le Directeur Général afin de préparer la relève des membres de la Direction Générale ;
- l'examen de façon plus approfondie de certaines questions de Ressources Humaines Groupe.

Le Comité a tenu cinq réunions en 2011 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 96 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- la politique et les principes de rémunération d'AXA ;
- les rémunérations du Président Directeur Général, du Directeur Général Délégué, des membres du Comité de Direction et du Comité Exécutif de la Société ;
- l'attribution de stock options et d'actions/unités de performance ;
- la mise en place de la prime de partage des profits ;
- la revue des talents et des organisations *(OTR)* et les plans de succession ;
- les jetons de présence des membres du Conseil.

La Direction Générale

La Direction Générale d'AXA est composée du Président Directeur Général et d'un Directeur Général Délégué. L'organisation opérationnelle de la Direction Générale du Groupe s'appuie par ailleurs sur un Comité de Direction et un Comité Exécutif.

LE PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL

Dans le cadre du changement de gouvernance d'AXA intervenue en 2010, le Conseil d'Administration a nommé, le 29 avril 2010, M. Henri de Castries en qualité de Président du Conseil d'Administration en plus de celle de Directeur Général, pour la durée de son mandat d'administrateur, soit quatre ans.

Cette réunification des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général résulte notamment d'une analyse des circonstances du Groupe à ce stade de son développement, de l'expérience et des qualités personnelles et professionnelles de M. Henri de Castries ainsi que de la volonté d'optimiser les processus de décision du Groupe et sa réactivité.

Le Président Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société et représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration impose par ailleurs des limitations spécifiques aux pouvoirs du Président Directeur Général et prévoit la nécessité d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration, au-delà des exigences légales, pour certaines des opérations les plus importantes (cessions ou acquisitions au-delà de 500 millions d'euros, opérations de financement significatives ou opérations en dehors de la stratégie annoncée par la Société…).

LE DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

M. Denis Duverne a été nommé Directeur Général Délégué par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 29 avril 2010, pour la durée de son mandat d'administrateur, soit quatre ans. Il a pour mission d'assister le Président Directeur Général dans l'exercice de ses fonctions. Le Conseil détermine l'étendue des pouvoirs conférés au Directeur Général Délégué.

Le Comité de Direction

Le Président Directeur Général a décidé de s'appuyer sur un Comité de Direction pour l'assister dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe. Le Comité de Direction n'a pas de pouvoir décisionnel formel.

Le Comité de Direction d'AXA se compose actuellement de sept personnes et se réunit en général chaque semaine pour débattre et décider des aspects stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe.

COMPOSITION DU COMITÉ DE DIRECTION AU 1ER JANVIER 2012

Nom	Fonction principale au sein d'AXA
Henri de Castries	Président Directeur Général
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations
Jean-Laurent Granier	Directeur Général de la Région Méditerranée et Amérique Latine, Président Directeur Général d'AXA Global P&C et en charge de la supervision de l'entité internationale AXA Corporate Solutions
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France et en charge de la supervision des entités internationales AXA Assistance et AXA Global Direct
Mark Pearson	« *President* » et Directeur Général d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé

Les membres du Comité de Direction se consacrent à plein temps à la gestion du Groupe et n'exercent pas de mandats externes ou d'activités professionnelles susceptibles de restreindre de façon substantielle leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités.

Le Comité Exécutif

Le Comité de Direction bénéficie du support du Comité Exécutif qui constitue l'instance d'examen et de définition de la stratégie du Groupe AXA.

Le Comité Exécutif est composé des membres du Comité de Direction ainsi que des responsables des principales filiales, unités opérationnelles du Groupe ou fonctions transversales d'AXA.

Les membres du Comité Exécutif se réunissent dans le cadre de revues trimestrielles de la performance du Groupe AXA, les « *Quarterly Business Reviews* » (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 de l'état d'avancement des grands projets grâce à des indicateurs de mesure chiffrés définis ;
- 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 formel. Il est par nature un organe consultatif contribuant à l'élaboration de la stratégie du Groupe et à l'étude des sujets opérationnels clés ou des initiatives stratégiques. Par ailleurs, les membres du Comité Exécutif contribuent, en tant qu'équipe, à mettre en place et disséminer la culture managériale d'AXA.

Au 1er janvier 2012, le Comité Exécutif se composait des dix-huit membres suivants, dont dix ne sont pas de nationalité française :

Henri de Castries	Président Directeur Général d'AXA
Michael Bishop	Directeur Général d'AXA Asie
Dominique Carrel-Billiard	Directeur Général d'AXA Investment Managers
Denis Duverne	Directeur Général Délégué d'AXA en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations
John R. Dacey	Vice-Président de la région Asie-Pacifique
Philippe Egger	Directeur Général des activités d'assurance en Suisse
Paul Evans	Directeur Général d'AXA UK
Jean-Laurent Granier	Directeur Général de la Région Méditerranée et Amérique Latine, Président Directeur Général d'AXA Global P&C et en charge de la supervision de l'entité internationale AXA Corporate Solutions
Gérald Harlin	Directeur Financier du Groupe
Frank Keuper (a)	Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne)
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)
Jean-Louis Laurent Josi	Directeur Général d'AXA Japon
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France et en charge de la supervision des entités internationales AXA Assistance et AXA Global Direct
Mark Pearson	« *President* » et Directeur Général d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
George Stansfield	Directeur Juridique et Directeur des Ressources Humaines du Groupe
Emmanuel de Talhouët	Directeur Général d'AXA Belgique
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé
Véronique Weill	Directrice des Opérations du Groupe

(a) Comme annoncé le 16 janvier 2012, M. Frank Keuper a décidé de faire valoir ses droits à la retraite. M. Thomas Buberl qui lui succédera comme Directeur Général d'AXA Allemagne, rejoindra le Comité Exécutif.

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 ou exigé par les régulateurs locaux, 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 d'Administration 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 de la direction. Les comités d'audit jouent un rôle essentiel en matière d'examen des comptes et autres informations financières établis par la direction, 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 le nombre des effectifs salariés du Groupe AXA pour les deux exercices par région géographique et segment d'activité.

Effectifs salariés (Équivalent à Temps Plein)	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2011
Assurance	**82.832**	**81.273**
- France [a]	15.303	15.124
- États-Unis [b]	5.206	4.807
- Japon	2.478	2.497
- Royaume-Uni [c] [d]	10.051	9.907
- Allemagne [e]	9.976	9.614
- Suisse	3.987	3.871
- Belgique (incluant AXA Bank Belgium) [f]	5.270	5.085
- Région Méditerranéenne et Amérique Latine	12.024	11.919
- Direct	5.039	5.190
- Autres pays et entités transverses	5.351	5.028
dont Hong Kong	*1.258*	*1.149*
dont Singapour	*540*	*492*
dont Indonésie	*335*	*372*
dont Malaisie	*682*	*619*
dont Europe centrale et de l'Est	*2.256*	*2.146*
dont Luxembourg	*191*	*180*
dont Axa Global Distributors	*89*	*70*
- Assurance internationale	**8.147**	**8.231**
AXA Corporate Solutions Assurance	*1.299*	*1.340*
AXA Global Life et AXA Global P&C	*200*	*216*
AXA Assistance	*6.307*	*6.357*
Autres activités internationales	*341*	*318*
Gestion d'actifs	**6.694**	**6.131**
- AllianceBernstein [g]	4.256	3.764
- AXA Investment Managers	2.438	2.367
Banques (excluant AXA Bank Belgium) [f]	**997**	**1.111**
- France	542	670
- Suisse	40	37
- Allemagne	84	82
- AXA Banque Europe centrale et de l'Est	331	322
Services centraux Groupe	**637**	**1.061**
AXA Technology, AXA Group Solutions, AXA Business Services [h]	**6.741**	**7.423**
TOTAL	**97.901**	**96.999**

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) Une partie du personnel des sociétés françaises est regroupée dans des Groupements d'Intérêt Économique (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.

(b) Diminution de 399 des effectifs des États-Unis suite à un plan de restructuration entrepris en juin 2011.

(c) Au Royaume-Uni, la diminution des effectifs de 144 est due à l'activité Non-vie d'une part (- 499) : baisse chez AXA PPP (- 282) suite à la cession de Denplan en décembre (- 310) et au plan de réduction des effectifs au Royaume-Uni et, d'autre part à l'activité Vie : hausse de 322 occasionnée par la croissance des activités chez Elevate et les recrutements liés à une transaction de bancassurance.

(d) Inclut l'Irlande.

(e) En Allemagne, il y a une baisse des effectifs de 362 due aux programmes de productivité.

(f) Compte tenu du regroupement des activités d'Assurance et de la Banque chez AXA Bank Belgium, la ventilation des effectifs n'a pas été isolée.

(g) La baisse des effectifs de 492 chez AllianceBernstein est la conséquence d'un plan global de réduction.

(h) L'augmentation des effectifs est essentiellement due à AGS (+ 581), qui prend en compte pour 2011, les effectifs des entités non consolidées mais qui refacturent leurs coûts à des entités consolidées.

2.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants

RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU 31 DÉCEMBRE 2011

Les principes généraux de la politique de rémunération des équipes dirigeantes sont régulièrement revus par le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines du Conseil d'Administration de la Société. Ces principes s'appliquent à l'ensemble des personnels de direction et font 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.

La politique d'AXA en matière de rémunération des équipes dirigeantes a pour objectif :

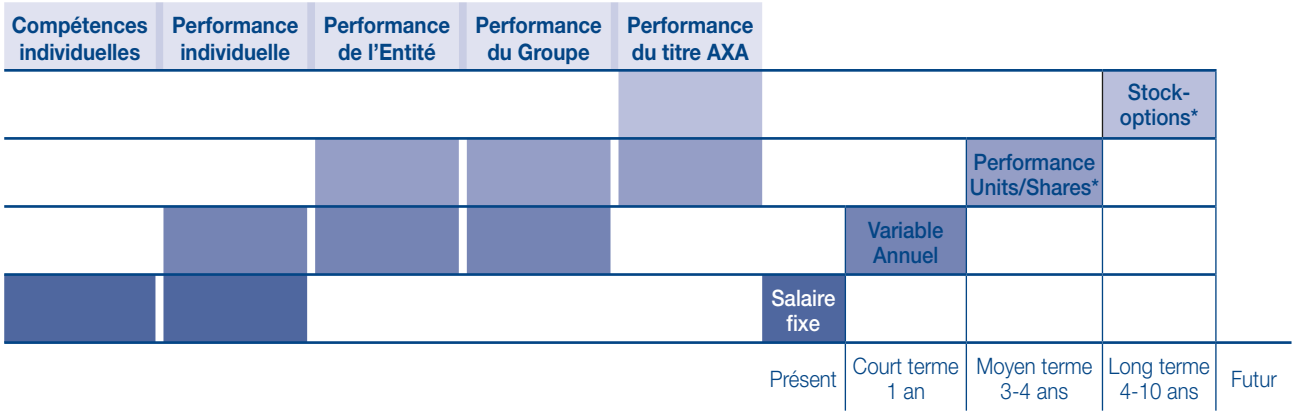
- d'attirer, développer, retenir et motiver les meilleurs talents ;
- d'encourager une performance supérieure ;
- d'aligner les niveaux de rémunérations avec les résultats de l'entreprise.

Elle est guidée par trois principes directeurs :

- la compétitivité des rémunérations ;
- l'équité interne, basée sur la performance individuelle et collective ;
- les résultats et la capacité financière de l'entreprise.

La rémunération des équipes dirigeantes est 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.



* *Rémunération différée.*

La rémunération en numéraire des équipes dirigeantes comprend une partie fixe et une partie variable. La partie fixe est référencée avec un positionnement cible à la médiane du marché. La partie variable est liée 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 une composante substantielle de la rémunération totale de sorte qu'en cas d'atteinte ou de dépassement des objectifs fixés, celle-ci place les dirigeants d'AXA entre la médiane et le troisième quartile (ou, dans certains cas, au-delà du troisième quartile) des références du marché.

Le Conseil d'Administration sur proposition de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines a décidé de maintenir inchangée pour 2011 à 3,3 millions d'euros la rémunération totale cible en numéraire de M. Henri de Castries et à 2,2 millions d'euros celle de M. Denis Duverne.

La rémunération fixe annuelle du Président Directeur Général était de 950.000 euros en 2011.

Sa rémunération variable est déterminée par rapport à un montant cible prédéfini (2.350.000 euros en 2011). Elle est basée sur deux éléments :

- la performance du Groupe appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres et l'indice de satisfaction des clients ; et
- sa performance individuelle appréciée par le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines puis par le Conseil d'Administration 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 M. Henri de Castries depuis sa nomination en mai 2000 comme Président du Directoire démontrent l'exigence des objectifs et la variabilité réelle de cet élément de rémunération :

	Cible	Réel	% Cible
Rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001	1.750.000 €	1.381.373 €	79 %
Rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002	1.750.000 €	719.967 €	41 %
Rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003	2.000.000 €	1.419.277 €	71 %
Rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004	2.000.000 €	1.824.277 €	91 %
Rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005	2.000.000 €	2.304.277 €	115 %
Rémunération variable de l'exercice 2005 versée en 2006	2.000.000 €	2.671.626 €	134 %
Rémunération variable de l'exercice 2006 versée en 2007	2.500.000 €	3.045.987 €	122 %
Rémunération variable de l'exercice 2007 versée en 2008	2.500.000 €	2.644.366 €	106 %
Rémunération variable de l'exercice 2008 versée en 2009	2.700.000 €	1.846.304 €	68 %
Rémunération variable de l'exercice 2009 versée en 2010	2.700.000 €	2.599.327 €	96 %
Rémunération variable de l'exercice 2010 versée en 2011	2.466.667 €	2.061.087 €	84 %
Rémunération variable de l'exercice 2011 versée en 2012	2.350.000 €	2.034.171 €	87 %

Le « % Cible » correspond au niveau d'atteinte des objectifs de performance au titre de l'année considérée.

Pour les autres membres du Comité de Direction, 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 en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres 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 Comité de Direction ayant une responsabilité opérationnelle (en 2011 MM. Peter Kraus, Nicolas Moreau, Mark Pearson, François Pierson et Jacques de Vaucleroy), 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 M. Denis Duverne, membre du Comité de Direction et Directeur Général Délégué du Groupe, la part de sa rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 40 %, la part liée aux résultats des activités dont il a la charge pour 30 % et la part liée à sa performance individuelle pour 30 %.

La performance des entités opérationnelles est déterminée à partir des indicateurs suivants :

- résultat opérationnel ;
- indice de satisfaction des clients ;
- frais généraux ;
- valeur des affaires nouvelles en Vie ;
- volume des affaires nouvelles en Vie ;
- rendement opérationnel sur *Embedded Value* en Vie ;
- chiffre d'affaires IARD ;
- ratio combiné IARD.

Pour chaque indicateur mesurant la performance du Groupe et/ou 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, au-delà de laquelle le montant de part variable lié à cet indicateur sera généralement plafonné à 150 %.

La performance individuelle est évaluée à la fois sur la base (i) des résultats obtenus par rapport aux objectifs individuels prédéterminés (le « quoi ») et (ii) des comportements de leadership démontrés par le dirigeant (le « comment »).

L'évaluation des compétences de leadership est basée sur les dimensions du modèle de leadership AXA :

- vision stratégique ;
- orientation client ;
- conduite du changement ;
- orientation résultats ;
- développement des compétences ;
- conduite d'équipes ;
- partager pour réussir ;
- respect des valeurs AXA.

Les rémunérations variables versées aux dirigeants mandataires sociaux de la Société en 2009, 2010 et 2011 ont été :

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES VERSÉES AUX DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

			Rémunération variable au titre de 2009			Rémunération variable au titre de 2010			Rémunération variable au titre de 2011		
(En Euros)		Pays	Cible	Réel	% Cible	Cible	Réel	% Cible	Cible	Réel	% Cible
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	2.700.000	2.599.327	96 %	2.466.667	2.061.087	84 %	2.350.000	2.034.171	87 %
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	1.350.000	1.485.480	110 %	1.416.667	1.265.910	89 %	1.450.000	1.292.542	89 %

Le « % Cible » correspond au niveau d'atteinte des objectifs de performance au titre de l'année considérée.

Dans le cadre de leur appréciation de la composante Groupe de la rémunération variable de MM. de Castries et Duverne, le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines et le Conseil d'Administration ont tenu compte des éléments suivants : (1) un résultat opérationnel par action qui est stable comparé à 2010, (2) un retour sur capitaux propres *(operating Solvency II return)* supérieur à l'objectif fixé, et (3) la progression de l'indice de satisfaction des clients.

Le Comité et le Conseil ont également apprécié le niveau de performance individuelle de MM. de Castries et Duverne sur la base d'objectifs stratégiques prédéfinis fixés début 2011, ainsi que pour M. Duverne le niveau de performance des activités fonctionnelles dont il a la charge.

Les rémunérations variables versées aux autres membres du Comité de Direction en 2009, 2010 et 2011 ont été :

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES VERSÉES AUX AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

			Rémunération variable au titre de 2009		Rémunération variable au titre de 2010		Rémunération variable au titre de 2011	
		Pays	Cible	Réel	Cible	Réel	Cible	Réel
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	États-Unis	-	6.000.000 $	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	France	800.000 £	650.000 £	832.790 €	749.511 €	850.000 €	918.000 €
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	États-Unis	65.000.000 ¥	71.500.000 ¥	65.000.000 ¥	76.700.000 ¥	1.955.000 $	1.818.000 $
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	France	1.200.000 €	1.188.967 €	1.052.000 €	1.030.467 €	978.000 €	1.005.803 €
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	Belgique	-	-	802.083 €	786.000 €	1.050.000 €	849.123 €

Le « % Cible » correspond au niveau d'atteinte des objectifs de performance au titre de l'année considérée.
(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

L'ensemble des rémunérations indiquées dans la présente Section 2.2 sont exprimées en montant brut et avant impôt.

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 2011 : USD/EUR 0,721121 ; GBP/EUR 1,154289 ; JPY/EUR 0,009017.

En raison de la disparité des régimes fiscaux selon les pays où les membres du Comité de Direction exercent leurs fonctions, la comparaison de leurs rémunérations est difficile. À titre indicatif, les taux marginaux d'imposition par pays sont : Belgique : 53,5 % (50 % correspondent à l'impôt fédéral et 3,5 % aux taxes communales), États-Unis (New York) : 43,27 %, France : 54,5 % (dont 13,5 % de CSG et CRDS et hors surtaxe de 3 % ou 4 %), Japon : 50 %, Royaume-Uni : 52 % (dont 2 % de *National Insurance Contributions*).

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS, OPTIONS, ACTIONS ET UNITÉS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Membres du Comité de Direction *(En Euros)*		Pays	Exercice 2010 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
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	2.980.624	554.400	1.137.240	-	4.672.264
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	1.966.075	443.520	909.792	-	3.319.387
Peter Kraus [(a)]	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	États-Unis	601.921	-	-	-	601.921
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	France	1.416.985	244.934	-	379.080	2.040.999
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	États-Unis	2.090.865	134.714	-	208.494	2.434.073
François Pierson [(b)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	France	1.632.394	355.740	729.729	-	2.717.863
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	Belgique	1.646.714	183.700	-	284.310	2.114.724
TOTAL			**12.335.578**	**1.917.008**	**2.776.761**	**871.884**	**17.901.231**

(a) Par ailleurs, M. Peter Kraus a reçu en 2011 des dividendes attachés aux actions AllianceBernstein qui lui ont été attribuées en 2008.
(b) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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 26.3.1 aux « États Financiers Consolidés 2011 » d'AXA figurant dans la Partie 4 du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces options, actions ou unités, 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 ou unités de performance, si elles deviennent acquises.

Lors de l'attribution du 19 mars 2010, la juste valeur d'une option était de 2,50 euros pour les options non soumises à condition de performance et de 1,68 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 10,53 euros.

Lors de l'attribution du 18 mars 2011, la juste valeur d'une option était de 1,89 euro pour les options non soumises à condition de performance et de 1,42 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action/unité de performance de 9,57 euros.

Exercice 2011				
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
3.070.825	429.550	947.430	-	4.447.805
2.083.482	351.450	775.170	-	3.210.102
688.508	-	-	-	688.508
1.521.331	171.820	378.972	-	2.072.123
2.506.881	195.250	-	430.650	3.132.781
1.682.882	195.250	430.650	-	2.308.782
1.946.841	171.820	-	378.972	2.497.633
13.500.750	**1.515.140**	**2.532.222**	**809.622**	**18.357.734**

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2011

Membres du Comité de Direction *(En Euros)*		Pays	Montants versés au titre de l'exercice					
			Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	TOTAL
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	950.000	2.034.171	-	82.504	4.150	3.070.825
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	750.000	1.292.542	-	36.790	4.150	2.083.482
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	États-Unis	198.308	-	-	-	490.200	688.508
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	France	600.000	918.000	-	-	3.331	1.521.331
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	États-Unis	791.763	1.310.998	-	-	404.120	2.506.881
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	France	652.000	1.005.803	-	17.774	7.305	1.682.882
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	Belgique	700.000	849.123	-	395.360	2.358	1.946.841
TOTAL			**4.642.071**	**7.410.637**	**-**	**532.428**	**915.613**	**13.500.750**

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

Exercice 2011						
	Montants versés durant l'exercice					
	Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	TOTAL
	950.000	2.031.000	-	82.504	4.150	3.067.654
	750.000	1.186.453	-	36.790	4.150	1.977.393
	198.308	-	-	-	490.200	688.508
	600.000	968.651	-	-	3.331	1.571.982
	791.763	1.256.213	-	-	404.120	2.452.096
	652.000	1.004.265	-	17.774	7.305	1.681.344
	700.000	786.000	-	395.360	2.358	1.883.718
	4.642.071	**7.232.582**	**-**	**532.428**	**915.613**	**13.322.694**

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2010

Membres du Comité de Direction *(En Euros)*		Pays	Montants versés au titre de l'exercice					
			Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	TOTAL
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	833.333	2.061.087	-	82.054	4.150	2.980.624
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	660.000	1.265.910	-	36.015	4.150	1.966.075
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	États-Unis	205.689	-	-	-	396.232	601.921
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	France	519.997	749.511	-	-	147.477	1.416.985
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Life Japan. (Japon)	Japon	645.181	984.603	-	-	461.081	2.090.865
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	France	578.000	1.030.467	-	17.893	6.034	1.632.394
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	Belgique	641.667	786.000	-	217.446	1.601	1.646.714
TOTAL			**4.083.867**	**6.877.578**	**-**	**353.408**	**1.020.725**	**12.335.578**

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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 ont bénéficié MM. Henri de Castries, Denis Duverne et Jacques de Vaucleroy est un véhicule de fonction.

M. Mark Pearson a bénéficié en outre d' « avantages en nature » transport et logement au titre de ses fonctions au sein d'AXA Equitable ainsi que d'une prime de logement et d'autres avantages liés à son statut d'expatrié au titre de ses fonctions au Japon jusqu'au 10 février 2011. M. Nicolas Moreau a bénéficié d'un véhicule de fonction ainsi que d'une prime de logement liée à son statut d'expatrié au Royaume-Uni jusqu'au 30 septembre 2010 et M. François Pierson de la prise en charge de billets d'avion entre Paris et son domicile familial à Marseille.

Exercice 2010

Montants versés durant l'exercice					
Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	TOTAL
833.333	2.475.676	-	82.054	4.150	3.395.213
660.000	1.484.935	-	36.015	4.150	2.185.100
205.689	-	-	-	396.232	601.921
519.997	771.412	-	-	147.477	1.438.886
645.181	884.490	-	-	461.081	1.990.752
578.000	1.250.235	-	17.893	6.034	1.852.162
641.667	-	-	217.446	1.601	860.714
4.083.867	**6.866.748**	**-**	**353.408**	**1.020.725**	**12.324.748**

RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jetons de présence

Au cours de l'exercice 2011, les membres du Conseil d'Administration, à l'exception de son Président et du Directeur Général Délégué, n'ont perçu, pour seule rémunération de la part de la Société, que des jetons de présence dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-dessous.

(Montants bruts en euros)	Jetons de présence versés en 2012 au titre de 2011	Jetons de présence versés en 2011 au titre de 2010
Membres actuels du Conseil d'Administration		
Henri de Castries – Président Directeur Général	0	0
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent	167.063,09	161.336,37
Denis Duverne – Directeur Général Délégué	0	0
Jacques de Chateauvieux	87.557,46	103.343,47
Mme Wendy Cooper	79.705,81	75.567,82
Jean-Martin Folz	102.900,44	96.352,80
Anthony Hamilton	131.209,39	127.027,95
Mme Isabelle Kocher	68.148,53	44.584,54
Mme Suet Fern Lee	78.417,22	52.809,44
François Martineau	84.860,17	74.570,61
Giuseppe Mussari	59.328,57	59.142,17
Ramon de Oliveira	102.900,44	98.999,24
Michel Pébereau	78.457,25	68.395,19
Mme Dominique Reiniche	65.571,35	59.729,01
Marcus Schenck	52.774,40	0
Anciens membres du Conseil		
Léo Apotheker	-	13.029,82
Jean-René Fourtou	-	16.117,53
Gérard Mestrallet	-	17.688,91
Ezra Suleiman	41.105,90	97.971,13
TOTAL	**1.200.000**	**1.166.666**

CRITÈRES D'ATTRIBUTION DES JETONS DE PRÉSENCE

Le montant annuel des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil d'Administration a été fixé par l'Assemblée Générale du 29 avril 2010 à 1.200.000 euros.

Aucun jeton de présence n'est versé par la Société aux administrateurs appartenant à la Direction Générale d'AXA (Directeur Général et Directeur Général Délégué).

Le montant annuel global des jetons de présence est fixé par l'Assemblée Générale des actionnaires, conformément à la loi, puis réparti par le Conseil d'Administration 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 d'Administration à titre de part fixe, le Vice-Président touchant un double jeton ;
- une première part du montant résiduel est répartie entre les membres du Conseil d'Administration à proportion du nombre de séances du Conseil auxquelles les membres assistent, le Vice-Président touchant un double jeton ;
- une seconde part du montant résiduel est affectée par le Conseil d'Administration aux différents Comités du Conseil et répartie entre leurs membres à proportion du nombre de séances auxquelles les membres assistent, 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.

Le Vice-Président, Administrateur Indépendant Référent, non-membre d'un Comité mais assistant aux réunions d'un Comité, touche le même nombre de jetons que les autres membres du Comité.

Mme Wendy Cooper, membre du Conseil d'Administration représentant les salariés actionnaires du Groupe AXA, a par ailleurs perçu en 2011 une rémunération brute d'un montant de 514.315 USD au titre de ses fonctions salariées de Directeur Juridique Adjoint d'AXA Equitable aux États-Unis. Cette rémunération est composée d'une rémunération fixe à hauteur de 254.315 USD et d'une rémunération variable pour un montant de 260.000 USD.

MM. Anthony Hamilton, Ezra Suleiman et Ramon de Oliveira ont respectivement perçu en 2011, au titre des mandats qu'ils exercent dans des filiales du Groupe, des jetons de présence d'un montant brut de 250.000 GBP et de 84.619 USD pour le premier, de 77.000 USD pour le deuxième et de 42.037 USD pour le troisième.

Options de souscription ou d'achat d'actions

AXA, depuis 1989, mène une politique d'attribution d'options au profit de ses mandataires sociaux et d'un large nombre de collaborateurs, en France et à l'international, 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 d'Administration décide, dans le cadre de l'enveloppe pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, de la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Chaque année, sur proposition de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines, le Conseil d'Administration statue sur l'enveloppe globale d'options à attribuer. Les enveloppes d'options allouées aux entités opérationnelles sont essentiellement déterminées en fonction de leur contribution aux résultats du Groupe au cours de l'exercice précédent.

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. Le règlement des plans d'options prévoit un principe de perte du droit d'exercer les options en cas de départ du Groupe.

Les attributions annuelles se font en principe au cours du premier semestre, et ont généralement lieu 20 jours de bourse après la publication des résultats annuels du Groupe. Ainsi en 2011, la publication des résultats ayant eu lieu le 17 février 2011, les attributions d'options sont intervenues le 18 mars 2011. Le prix d'exercice des options, 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, a été fixé à 14,73 euros. 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 la Direction Générale afin d'assurer une cohérence d'ensemble. Les attributions individuelles d'options sont ensuite décidées par le Conseil d'Administration, étant précisé que les attributions individuelles au profit du Président Directeur Général, du Directeur Général Délégué et des autres membres du Comité Exécutif sont revues par le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines du Conseil d'Administration.

Depuis 2006, des conditions de performance sont applicables à la dernière tranche de chaque attribution d'options (soit le dernier tiers des options attribuées) aux (i) dirigeants mandataires sociaux de la Société (membres du Directoire jusqu'en 2010), (ii) aux membres du Comité Exécutif du Groupe, et (iii) depuis 2007, à tout autre bénéficiaire recevant au minimum 5.000 options. Sous cette condition de performance, la dernière tranche, soit 1/3 des options attribuées, ne peut être exercée que si le cours du titre AXA performe au moins aussi bien que l'indice EuroStoxx Insurance.

Depuis 2009, cette condition de performance associée aux options attribuées a été étendue et s'applique à la totalité des options attribuées aux dirigeants mandataires sociaux de la Société (membres du Directoire jusqu'en 2010) et, en 2010, le Conseil a décidé d'appliquer cette condition de performance à tous les membres du Comité de Direction.

Si cette condition de performance n'est pas remplie à la date d'expiration du plan, la ou les tranches d'options soumises à la condition de performance deviennent caduques.

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines, a décidé le 22 décembre 2010, que le nombre total d'options attribuées chaque année à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société (Directeur Général et Directeur Général Délégué) ne pourrait pas excéder 10 % du nombre total de stock options attribuées au cours d'une même année.

En 2011, les attributions d'options AXA ont donné lieu à 9.129.162 options de souscription ou d'achat d'actions au prix d'exercice moyen pondéré de 14,73 euros attribuées à 6.965 collaborateurs, représentant 0,39 % du capital social au 31 décembre 2011 (sans prendre en compte la dilution liée à la création d'actions nouvelles résultant de l'exercice éventuel desdites options).

La part des options attribuées en 2011 à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société (Directeur Général et Directeur Général Délégué) a représenté 6 % du nombre total des options attribuées.

Au 31 décembre 2011, plus de 11.800 collaborateurs du Groupe possèdent un total de 79.103.348 options non encore exercées, représentant 3,36 % du capital de la Société à cette même date et 1.177 collaborateurs aux États-Unis possèdent un total de 7.817.037 options d'achat d'ADS AXA restant encore à exercer, représentant 0,33 % du capital social.

Sur la base du cours du titre AXA au 30 décembre 2011, soit 10,045 euros, seules 4.697.378 options sont dans la monnaie, soit 5,94 % du solde d'options non encore exercées, (hors options d'achat d'ADS AXA).

SYNTHÈSE DES PLANS D'OPTIONS

Date de l'Assemblée		09/05/2001	26/05/1999 [b]	09/05/2001	09/05/2001
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)		09/05/2001	30/05/2001	27/02/2002	14/03/2003
Nombre total de bénéficiaires		1.419	1	1.655	1.721
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a]		10.311.692	892.889	10.321.827	8.405.543
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites		-	-	-	-
ou achetées par :		-	-	-	-
Les mandataires sociaux :	Henri de Castries	946.300	-	841.156	-
	Denis Duverne	210.289	-	231.318	-
	Wendy Cooper	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [c]		782.276	-	844.314	762.301
Point de départ d'exercice des options		09/05/2003	30/05/2003	27/02/2004	14/03/2005
Date d'expiration des options		09/05/2011	30/05/2011	27/02/2012	14/03/2013
Prix de souscription ou d'achat des options [a]		30,74	32,57	19,96	10,47
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2011		94.631	-	2.670.294	4.693.057
Options annulées au 31/12/2011		10.217.061	892.889	1.691.333	1.003.866
Options restantes au 31/12/2011		-	-	5.960.200	2.708.620

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la réglementation 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.
(c) « Salariés » non-mandataires sociaux à la date d'attribution.

Date de l'Assemblée		03/05/2002	03/05/2002	03/05/2002	20/04/2005
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)		06/06/2005	27/06/2005	01/07/2005	21/09/2005
Nombre total de bénéficiaires		5	238	1	6
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a]		16.981	240.849	25.039	114.443
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites		-	-	-	-
ou achetées par :		-	-	-	-
Les mandataires sociaux :	Henri de Castries	-	-	-	-
	Denis Duverne	-	-	-	-
	Wendy Cooper	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]		-	39.049	-	-
Point de départ d'exercice des options		06/06/2007	27/06/2007	01/07/2007	21/09/2007
Date d'expiration des options		06/06/2015	27/06/2015	01/07/2015	21/09/2015
Prix de souscription ou d'achat des options [a]		19,02	19,32	19,91	20,97
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2011		-	2.171	-	-
Options annulées au 31/12/2011		3.297	27.206	25.039	55.457
Options restantes au 31/12/2011		13.684	211.472	-	58.986

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) « Salariés » non-mandataires sociaux à la date d'attribution.

03/05/2002	30/05/2001 [b]	03/05/2002	21/05/2002 [b]	03/05/2002	03/05/2002
14/03/2003	02/04/2003	26/03/2004	14/04/2004	29/03/2005	29/03/2005
229	3	2.186	1	2.132	774
2.975.030	1.825.459	10.725.180	496.049	8.855.437	3.697.059
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
946.300	-	889.286	-	784.664	-
394.292	-	346.821	-	329.559	-
-	-	-	-	-	11.933
675.028	-	968.927	-	812.127	646.371
14/03/2005	02/04/2005	26/03/2006	14/04/2006	29/03/2007	29/03/2007
14/03/2013	02/04/2013	26/03/2014	14/04/2014	29/03/2015	29/03/2015
10,47	11,82	16,90	15,00	19,70	19,95
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
2.068.362	560.964	1.390.554	-	328.238	116.969
136.628	-	1.565.861	-	1.368.257	535.081
770.040	1.264.495	7.768.765	496.049	7.158.942	3.045.009

20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005
31/03/2006	31/03/2006	31/03/2006	25/09/2006	25/09/2006	13/11/2006
2.418	861	1.002	10	29	5
7.628.101	2.768.553	1.223.253	53.733	22.805	7.409
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
585.882	-	-	-	-	-
326.420	-	-	-	-	-
-	6.640	-	-	-	-
830.960	656.518	227.593	53.733	36.684	-
31/03/2008	31/03/2008	31/03/2010	25/09/2008	25/09/2010	13/11/2010
31/03/2016	31/03/2016	31/03/2016	25/09/2016	25/09/2016	13/11/2016
27,75	27,93	27,93	28,03	28,03	29,59
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	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans
2.877	-	-	-	-	-
1.315.539	320.016	129.346	22.299	985	-
6.309.685	2.448.537	1.093.907	31.434	21.820	7.409

Date de l'Assemblée		20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)		10/05/2007	10/05/2007	10/05/2007	24/09/2007
Nombre total de bénéficiaires		2.866	876	1.163	4
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a]		6.818.804	1.815.676	1.312.233	10.681
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites		-	-	-	-
ou achetées par :		-	-	-	-
Les mandataires sociaux :	Henri de Castries	-	-	-	-
	Denis Duverne	327.816	-	-	-
	Wendy Cooper	-	5.046	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]		645.899	246.161	284.022	-
Point de départ d'exercice des options		10/05/2009	10/05/2009	10/05/2011	24/09/2009
Date d'expiration des options		10/05/2017	10/05/2017	10/05/2017	24/09/2017
Prix de souscription ou d'achat des options [a]		32,95	33,78	33,78	29,72
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	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2011		-	-	-	-
Options annulées au 31/12/2011		1.064.717	271.400	191.664	8.594
Options restantes au 31/12/2011		5.754.087	1.544.276	1.120.569	2.087

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) « Salariés » non-mandataires sociaux à la date d'attribution.

Date de l'Assemblée		22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)		19/05/2008	22/09/2008	22/09/2008	24/11/2008
Nombre total de bénéficiaires		10	3	40	7
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a]		12.360	19.127	46.929	19.047
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites		-	-	-	-
ou achetées par :		-	-	-	-
Les mandataires sociaux :	Henri de Castries	-	-	-	-
	Denis Duverne	-	-	-	-
	Wendy Cooper	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]		12.360	-	21.250	-
Point de départ d'exercice des options		19/05/2012	22/09/2010	22/09/2012	24/11/2012
Date d'expiration des options		19/05/2018	22/09/2018	22/09/2018	24/11/2018
Prix de souscription ou d'achat des options [a]		23,42	21,19	21,19	13,89
Modalités d'exercice des options		100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2011		-	-	-	-
Options annulées au 31/12/2011		-	-	-	-
Options restantes au 31/12/2011		12.360	19.127	46.929	19.047

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) « Salariés » non-mandataires sociaux à la date d'attribution.

20/04/2005	20/04/2005	24/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	22/04/2008
24/09/2007	19/11/2007	19/11/2007	01/04/2008	01/04/2008	19/05/2008
16	**2**	**6**	**4.339**	**1.027**	**2**
12.587	**4.689**	**8.205**	**8.056.370**	**1.240.890**	**6.004**
-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-	-	-	399.526	-	-
-	-	-	319.621	-	-
-	-	-	4.865	-	-
8.903	-	-	592.194	265.967	-
24/09/2011	19/11/2009	19/11/2011	01/04/2010	01/04/2012	19/05/2010
24/09/2017	19/11/2017	19/11/2017	01/04/2018	01/04/2018	19/05/2018
29,72	**28,53**	**28,53**	**21,00**	**21,00**	**23,42**
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
-	-	-	-	-	-
1.842	-	-	1.103.208	151.105	-
10.745	**4.689**	**8.205**	**6.953.162**	**1.089.785**	**6.004**

22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
20/03/2009	20/03/2009	02/04/2009	10/06/2009	10/06/2009	21/09/2009	08/12/2009
4.627	**759**	**28**	**29**	**17**	**16**	**2**
4.870.844	**407.692**	**114.324**	**22.291**	**2.137.462**	**53.237**	**3.134**
-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
-	-	-	-	271.473	-	-
-	-	-	-	226.398	-	-
4.597	-	-	-	-	-	-
293.954	51.018	84.309	20.317	615.165	47.753	-
20/03/2011	20/03/2013	02/04/2011	10/06/2013	10/06/2011	21/09/2013	08/12/2011
20/03/2019	20/03/2019	02/04/2019	10/06/2019	10/06/2019	21/09/2019	08/12/2019
9,76	**9,76**	**9,76**	**13,03**	**15,47**	**15,88**	**16,60**
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
70.388	871	-	-	-	-	-
580.258	13.576	30.389	-	206.619	-	-
4.220.198	**393.245**	**83.935**	**22.291**	**1.930.843**	**53.237**	**3.134**

Date de l'Assemblée		22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)		08/12/2009	19/03/2010	19/03/2010	18/08/2010
Nombre total de bénéficiaires		13	5.062	476	3
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [(a)]		20.890	7.671.540	278.986	22.846
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites		-	-	-	-
ou achetées par :		-	-	-	-
Les mandataires sociaux :	Henri de Castries	-	330.000	-	-
	Denis Duverne	-	264.000	-	-
	Wendy Cooper	-	7.025	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [(b)]		18.280	742.217	75.035	-
Point de départ d'exercice des options		08/12/2013	19/03/2012	19/03/2014	18/08/2012
Date d'expiration des options		08/12/2019	19/03/2020	19/03/2020	18/08/2020
Prix de souscription ou d'achat des options [(a)]		16,60	15,43	15,43	13,89
Modalités d'exercice des options		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
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2011		-	-	-	-
Options annulées au 31/12/2011		-	553.867	-	-
Options restantes au 31/12/2011		20.890	7.117.673	278.986	22.846

(a) Les nombres d'options et prix d'exercice sont les valeurs ajustées, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA.
(b) « Salariés » non-mandataires sociaux à la date d'attribution.

22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
18/08/2010	13/10/2010	13/10/2010	22/12/2010	18/03/2011	18/03/2011	04/04/2011
5	1	17	8	6.372	423	170
10.619	4.274	27.772	12.758	8.598.469	154.705	375.988
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	302.500	-	-
-	-	-	-	247.500	-	-
-	-	-	-	9.136	-	-
-	-	21.364	-	980.684	21.412	183.500
18/08/2014	13/10/2012	13/10/2014	22/12/2014	18/03/2013	18/03/2015	04/04/2013
18/08/2020	13/10/2020	13/10/2020	22/12/2020	18/03/2021	18/03/2021	04/04/2021
13,89	13,01	13,01	12,22	14,73	14,73	14,73
100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 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
-	-	-	-	-	-	-
1.291	-	-	-	174.401	-	12.949
9.328	4.274	27.772	12.758	8.424.068	154.705	363.039

OPTIONS ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Membres du Comité de Direction		Date du Plan	Nature	Valorisation des options (En euros)	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	% du capital social	Prix d'exercice (En euros)	Période d'exercice	Conditions de performance
Henri de Castries	Président Directeur Général	18/03/2011	souscription ou achat	429.550	302.500	0,013 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	18/03/2011	souscription ou achat	351.450	247.500	0,010 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	18/03/2011	souscription ou achat	171.820	121.000	0,005 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	18/03/2011	souscription ou achat	195.250	137.500	0,006 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	18/03/2011	souscription ou achat	195.250	137.500	0,006 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	18/03/2011	souscription ou achat	171.820	121.000	0,005 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	100 % des options : EuroStoxx Insurance Index
Membre du Conseil d'Administration									
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	18/03/2011	souscription ou achat	15.836	9.136	0,000 %	14,73	18/03/2013-18/03/2021	dernier 1/3 des options : EuroStoxx Insurance Index

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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 26.3.1 aux « États Financiers Consolidés 2011 » d'AXA figurant dans la Partie 4 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. Lors de l'attribution du 18 mars 2011, la juste valeur d'une option était de 1,89 euro pour les options non soumises à condition de performance et de 1,42 euro pour les options soumises à condition de performance.

Selon le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, les collaborateurs (en ce compris les dirigeants mandataires sociaux de la Société) ne peuvent effectuer des opérations pour couvrir la valeur des rémunérations attribuées sous forme de titres (incluant les stock-options, les « performance units », les « restricted shares » ou autres attributions) dans le cadre de tout plan ou accord mis en place par AXA ou une de ses filiales. Cette interdiction est applicable à partir de la date d'attribution jusqu'au moment où le bénéficiaire reçoit les titres attachés à l'attribution, par exemple, au moment de l'exercice des stock-options, à l'issue de la période d'acquisition des « performance units » et « restricted shares », ou événements similaires.

OPTIONS EXERCÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

		Options AXA				Options ADS AXA			
Membres du Comité de Direction		**Date du plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice** (En euros)	**Date de levée**	**Date du plan**	**Nombre d'options levées durant l'exercice**	**Prix d'exercice** (En dollars)	**Date de levée**
Henri de Castries	Président Directeur Général	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	14/03/2003	28.516	10,47	23/12/2011	-	-	-	-
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	-	-	-	-	-	-	-	-
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-	-
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	14/03/2003	140.000	10,47	30/06/2011	-	-	-	-
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	-	-	-	-	-	-	-	-
Membre du Conseil d'Administration									
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	27/02/2002	19.464	17,16	08/04/2011

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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 2011

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 (En euros)
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)	980.684	14,73
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)	217.971	10,43

OPTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION (OPTIONS ATTRIBUÉES NON ENCORE EXERCÉES AU 31 DÉCEMBRE 2011)

Membres du Comité de Direction		Solde d'options au 31 décembre 2011 AXA	ADS AXA
Henri de Castries	Président Directeur Général	4.575.284	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	2.619.453	-
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	918.890	-
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	276.910	-
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	2.522.644	-
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	203.500	-

Membre du Conseil d'Administration		Solde d'options au 31 décembre 2011 AXA	ADS AXA
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	49.242	54.435

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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'actions de performance (« Performance Shares ») et 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. Les « Performance Shares » sont des actions attribuées gratuitement mais dont l'acquisition définitive est soumise à des conditions de performance.

Les « Performance Units/Shares » sont destinées à :

- récompenser et fidéliser les meilleurs talents en alignant leurs intérêts sur la performance du Groupe AXA, à celle de leur entité opérationnelle/région et à la performance du titre AXA sur le moyen terme (3 à 4 ans) ;
- 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 attribuées, en principe, aux bénéficiaires résidant en France et les « Performance Units » sont généralement attribuées 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 seront réellement attribuées à l'issue d'une période de performance de 2 ans ;
- durant la période de performance, les « Performance Units » ou « Performance Shares » initialement attribuées sont intégralement soumises à des critères de performance collective mesurant à la fois la performance du Groupe AXA et la performance de l'entité opérationnelle/région du bénéficiaire, sur la base d'objectifs prédéterminés ;
- pour les bénéficiaires appartenant à des entités opérationnelles, la performance de l'entité opérationnelle/région 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 2006 et 2007, les critères de performance retenus 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 les exercices 2008 et 2009, les critères de performance retenus 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 ;
- pour les « Performance Units » et « Performance Shares » attribuées en 2010 et en 2011, la performance cumulée sur les exercices 2010/2011 et 2011/2012 sera mesurée au terme des deux années de la période de performance et les critères de performance retenus sont :
  - pour mesurer la performance des entités opérationnelles/régions : le résultat opérationnel et le résultat net,
  - pour mesurer la performance du Groupe AXA : le résultat net par action ;
- le taux de réalisation des objectifs de performance détermine le nombre d'unités/actions qui deviendront 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 » :

- depuis 2004, les unités acquises à la fin de la période de performance 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 ;
- concernant les attributions antérieures à 2010, 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 numéraire. 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 ;
- s'agissant des Performance Units attribuées en 2010, les unités réellement attribuées à la fin de la période de performance de 2 ans seront soumises, pour 50 % d'entre elles, à une période d'acquisition supplémentaire d'un an et seront 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 ;
- s'agissant des Performance Units attribuées depuis 2011, les unités réellement attribuées à la fin de la période de performance de 2 ans seront soumises à une période d'acquisition supplémentaire d'un an. Leur règlement s'effectuera en numéraire.

En ce qui concerne les « Performance Shares » :

- les actions acquises, sous condition de présence du bénéficiaire, à l'issue de la période de performance 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 pas à la création d'actions nouvelles.

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

Le Conseil d'Administration décide, dans le cadre de l'enveloppe pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, la mise en place de plans d'actions de performance.

Chaque année, sur proposition de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines, le Conseil d'Administration statue sur l'enveloppe globale d'actions de performance à attribuer. Les attributions annuelles d'actions de performance interviennent généralement de manière concomitante avec les attributions d'options.

Les attributions individuelles d'actions de performance et de « Performance Units » sont proposées par les responsables des entités opérationnelles et des services fonctionnels du Groupe. Elles sont revues par la Direction Générale afin d'assurer une cohérence d'ensemble. Les attributions individuelles d'actions de performance sont ensuite décidées par le Conseil d'Administration, étant précisé que les attributions individuelles au profit du Président Directeur Général, du Directeur Général Délégué et des autres membres du Comité Exécutif font préalablement l'objet d'une proposition du Comité de Rémunération et des Ressources Humaines du Conseil d'Administration.

À la suite du changement de gouvernance intervenu en 2010, le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines, a décidé le 22 décembre 2010, que le nombre total d'actions de performance attribuées chaque année à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société (Président Directeur Général et Directeur Général Délégué) ne pourrait pas excéder 10 % du nombre total d'actions de performance attribuées au cours d'une même année.

PERFORMANCE UNITS

Le plan de « Performance Units » mis en place le 1er avril 2008 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 2.441.070 « Performance Units » à 2.752 bénéficiaires hors de France, a vu sa période d'acquisition s'achever le 1er avril 2010. À cette date, 1.639.604 unités ont été définitivement acquises par 2.438 collaborateurs. Le règlement de ces unités s'est fait pour partie en espèces (21,8 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (276.786 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 1er avril 2012.

Le plan de « Performance Units » mis en place le 20 mars 2009 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 2.957.911 « Performance Units » à 3.608 collaborateurs hors de France a vu sa période d'acquisition s'achever le 20 mars 2011 pour 2.707.238 « Performance Units » attribuées initialement et s'achèvera le 20 mars 2013 pour 250.673 « Performance Units » attribuées initialement.

Au 20 mars 2011, 2.233.609 unités ont été définitivement acquises par 2.749 collaborateurs. Le règlement de ces unités s'est fait pour partie en espèces (26,8 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (402.262 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 20 mars 2013.

Le plan de « Performance Units » mis en place le 2 avril 2009 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 160.025 « Performance Units » à 216 collaborateurs au Japon a vu sa période d'acquisition s'achever le 2 avril 2011. À cette date, 122.361 unités ont été définitivement acquises par 182 collaborateurs. Le règlement de ces unités s'est fait pour partie en espèces (1,5 million d'euros) et pour partie en actions AXA (19.492 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 1er avril 2013.

Le plan de « Performance Units » mis en place le 10 juin 2009 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 350.792 « Performance Units » à 28 collaborateurs hors de France a vu sa période d'acquisition s'achever le 10 juin 2011 pour 348.448 « Performance Units » attribuées initialement et s'achèvera le 10 juin 2013 pour 2.344 « Performance Units » attribuées initialement.

Au 10 juin 2011, 304.926 unités ont été définitivement acquises par 8 collaborateurs. Le règlement de ces unités s'est fait pour partie en espèces (4 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (23.933 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 10 juin 2013.

Le plan de « Performance Units » mis en place le 19 mars 2010 a donné lieu à une attribution initiale de 3.924.244 « Performance Units » à 3.972 bénéficiaires hors de France. La période d'acquisition s'achèvera pour 50 % des unités définitivement attribuées le 19 mars 2012, et s'achèvera le 19 mars 2013 pour les unités définitivement acquises restantes.

Un nouveau plan de « Performance Units » a été mis en place le 18 mars 2011 et a donné lieu à une attribution initiale de 4.728.124 « Performance Units » à 5.059 bénéficiaires hors de France.

Un second plan de « Performance Units » a été mis en place le 4 avril 2011 et a donné lieu à une attribution initiale de 323.105 « Performance Units » à 215 bénéficiaires hors de France.

PERFORMANCE SHARES

Le plan de « Performance Shares » mis en place le 1er avril 2008 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 1.401.587 « Performance Shares » à 1.566 bénéficiaires en France, a vu sa période d'acquisition s'achever le 1er avril 2010. À cette date, 1.087.393 actions ont été définitivement acquises par 1.450 collaborateurs. Ces actions sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 1er avril 2012.

Le plan « Performance Shares » mis en place le 28 avril 2008 et qui avait donné lieu à une attribution initiale de 51.223 « Performance Shares » à 13 bénéficiaires, a vu sa période d'acquisition s'achever le 28 avril 2010 pour 28.172 « Performance Shares » attribuées à 7 bénéficiaires résidant en France (les 23.634 actions acquises sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 28 avril 2012), et verra sa période d'acquisition s'achever le 28 avril 2012 pour 23.051 « Performance Shares » attribuées à

6 bénéficiaires résidant hors de France (les actions acquises ne seront pas soumises à une obligation de conservation).

Le plan de « Performance Shares » mis en place le 20 mars 2009 et ayant donné lieu à une attribution initiale de 1.528.418 « Performance Shares » à 1.740 collaborateurs en France a vu sa période d'acquisition s'achever le 20 mars 2011. À cette date, 1.398.136 actions ont été définitivement acquises par 1.605 collaborateurs. Ces actions sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 20 mars 2013.

Le plan de « Performance Shares » mis en place le 10 juin 2009 et ayant donné lieu à une attribution initiale de 433.231 « Performance Shares » à 8 collaborateurs en France a vu sa période d'acquisition s'achever le 10 juin 2011. À cette date, 323.376 actions ont été définitivement acquises par 6 collaborateurs. Ces actions sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 10 juin 2013.

La période d'acquisition du plan de « Performance Shares » mis en place le 19 mars 2010 et ayant donné lieu à une attribution initiale de 1.940.338 « Performance Shares » à 1.774 bénéficiaires en France s'achèvera le 19 mars 2012. Les actions acquises seront soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 19 mars 2014.

Un nouveau plan de « Performance Shares » a été mis en place le 18 mars 2011 et a donné lieu à une attribution initiale de 2.056.780 « Performance Shares » à 1.984 bénéficiaires en France. La période d'acquisition de 2 ans de ce plan s'achèvera le 18 mars 2013, et les actions seront soumises à une obligation de conservation jusqu'au 18 mars 2015.

SYNTHÈSE DES PLANS DE PERFORMANCE UNITS/SHARES

Plans de Performance Units

Attribution initiale						Acquisition	
Date d'attribution	Nombre de bénéficiaires	Performance Units attribuées	Performance Units annulées	Performance Units acquises au 31 décembre 2011	Solde provisoire au 31 décembre 2011	Date d'acquisition	Unités acquises
26/03/2004	2.550	1.037.116	484.934	-	-	26/03/2007	645.604
29/03/2005	1.707	938.880	81.334	-	-	29/03/2007	960.520
31/03/2006	2.072	1.453.441	150.323	-	-	31/03/2008	1.365.787
10/05/2007	2.346	1.361.869	152.364	-	-	10/05/2009	902.288 (a)
01/04/2008	2.752	2.441.070	215.793	-	-	01/04/2010	1.639.604 (b)
20/03/2009	3.608	2.957.911	285.068	2.233.609	229.181 (d)	20/03/2011	2.233.609 (c)
02/04/2009	216	160.025	27.298	122.361	-	02/04/2011	122.361 (e)
10/06/2009	28	350.792	20.612	304.926	2.228 (g)	10/06/2011	304.926 (f)
19/03/2010	3.972	3.924.244	358.866	5.335 (h)	3.561.274	19/03/2012 (f)	5.335
18/03/2011	5.059	4.728.124	112.863	1.170 (i)	4.614.361	-	1.170
04/04/2011	215	323.105	31.560	390 (j)	291.245	-	390

(a) Les 902.288 unités acquises par 2.046 bénéficiaires du plan du 10 mai 2007 ont été réglées sous la forme de 9,3 millions d'euros et de 152.364 actions indisponibles jusqu'au 10 mai 2011.

(b) Les 1.639.604 unités acquises (dont 5.722 unités acquises par anticipation suite à des décès) par 2.438 bénéficiaires du plan du 1er avril 2008 ont été réglées sous la forme de 21,8 millions d'euros et de 276.786 actions indisponibles jusqu'au 1er avril 2012.

(c) Les 2.233.609 unités acquises par 2.749 bénéficiaires du plan du 20 mars 2009 ont été réglées sous la forme de 26,8 millions d'euros et de 402.262 actions indisponibles jusqu'au 20 mars 2013.

(d) La période d'acquisition pour ces unités prend fin le 20 mars 2013.

(e) Les 122.361 unités acquises par 182 bénéficiaires du plan du 2 avril 2009 ont été réglées sous la forme de 1,5 million d'euros et de 19.492 actions indisponibles jusqu'au 2 avril 2013.

(f) Les 304.926 unités acquises par 8 bénéficiaires du plan du 10 juin 2009 ont été réglées sous la forme de 4 millions d'euros et de 23.933 actions indisponibles jusqu'au 10 juin 2013.

(g) La période d'acquisition pour ces unités prendra fin le 10 juin 2013.

(h) 5.335 unités du plan du 19 mars 2010 acquises par anticipation suite à des décès.

(i) 1.170 unités du plan du 18 mars 2011 acquises par anticipation suite à des décès.

(j) 390 unités du plan du 4 avril 2011 acquises par anticipation suite à des décès.

Les nombres de « Performance Units » indiqués pour les plans de 2008 et 2009 ont été ajustés pour prendre en compte l'impact de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée le 4 décembre 2009.

Plans de Performance Shares (Actions de Performance)

Attribution initiale						Acquisition	
Date d'attribution	Nombre de bénéficiaires	Performance shares attribuées	Performance shares annulées	Actions acquises au 31 décembre 2011	Solde provisoire au 31 décembre 2011	Date d'acquisition	Actions acquises
21/04/2005	1.154	743.310	19.621	-	-	21/04/2007	793.139
21/04/2005	770	250.306 [a]	4.741	-	-	21/04/2005	268.965
21/04/2005	770	143.630 [b]	2.690	-	-	21/04/2005	140.882
31/03/2006	1.186	893.326	34.582	-	-	31/03/2008	885.312
10/05/2007	1.433	782.432	26.973	-	-	10/05/2009	608.757 [c]
01/04/2008	1.566	1.401.587	45.212	-	-	01/04/2010	1.087.393 [c]
28/04/2008	7	28.172	-	-	-	28/04/2010	23.634
28/04/2008	6	23.501	-	-	17.668	28/04/2012	-
20/03/2009	1.740	1.528.418	71.618	1.398.136	-	20/03/2011	1.398.136
10/06/2009	8	433.231	91.112	323.376	-	10/06/2011	323.376
19/03/2010	1.774	1.940.338	91.515	975 [d]	1.848.073	19/03/2012	975
18/03/2011	1.984	2.056.780	20.299	780 [e]	2.035.881	18/03/2013	780

(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) Dont 461 actions du plan du 10 mai 2007 et 506 actions du plan du 1er avril 2008 acquises par anticipation suite à des décès.
(d) 975 actions du plan du 19 mars 2010 acquises par anticipation suite à des décès.
(e) 780 actions du plan du 18 mars 2011 acquises par anticipation suite à des décès.

Les nombres de « Performance Shares » indiqués pour les plans de 2008 et 2009 ont été ajustés pour prendre en compte l'impact de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée le 4 décembre 2009.

ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Membres du Comité de Direction		Date du Plan	Performance Shares attribuées durant l'exercice	% du capital social	Valorisation des Performance Shares (En euros)	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Henri de Castries	Président Directeur Général	18/03/2011	99.000	0,004 %	947.430	18/03/2013	18/03/2015	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	18/03/2011	81.000	0,003 %	775.170	18/03/2013	18/03/2015	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	18/03/2011	39.600	0,002 %	378.972	18/03/2013	18/03/2015	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	18/03/2011	45.000	0,002 %	430.650	18/03/2013	18/03/2015	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	-	-	-	-	-	-	-
Membre du Conseil d'Administration								
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-	-

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

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 26.3.1 aux « États Financiers Consolidés 2011 » d'AXA figurant dans la Partie 4 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.

Selon le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, les collaborateurs (en ce compris les dirigeants mandataires sociaux de la Société) ne peuvent effectuer des opérations pour couvrir la valeur des rémunérations attribuées sous forme de titres (incluant les stock-options, les « performance units », les « restricted shares » ou autres attributions) dans le cadre de tout plan ou accord mis en place par AXA ou une de ses filiales. Cette interdiction est applicable à partir de la date d'attribution jusqu'au moment où le bénéficiaire reçoit les titres attachés à l'attribution, par exemple, au moment de l'exercice des stock-options, à l'issue de la période d'acquisition des « performance units » et « restricted shares », ou événements similaires.

ACTIONS DE PERFORMANCE ACQUISES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Membres du Comité de Direction		Date du Plan	Performance Shares attribuées	Date d'acquisition	Actions acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Date de disponibilité
Henri de Castries	Président Directeur Général	10/06/2009	110.638	10/06/2011	105.519	95,4 %	10/06/2013
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	10/06/2009	92.198	10/06/2011	87.932	95,4 %	10/06/2013
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	-	-	-	-	-	-
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	-	-	-	-	-	-
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	10/06/2009	79.291	10/06/2011	79.816	100,7 %	10/06/2013
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	-	-	-	-	-	-
Membre du Conseil d'Administration							
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

ACTIONS DE PERFORMANCE DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2011 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL ET MEMBRE DU COMITÉ DE DIRECTION

Membres du Comité de Direction		Date du Plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Date de disponibilité
Henri de Castries	Président Directeur Général	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	10/05/2007	23.954	10/05/2011
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	-	-	-
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	-	-	-
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	10/05/2007	20.434	10/05/2011
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	-	-	-
Membre du Conseil d'Administration				
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

UNITÉS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Membres du Comité de Direction		Date du Plan	Performance Units attribuées	Valorisation des Performance Units (En euros)	Date d'acquisition des Performance Units	Date de disponibilité des Perfomance Units *	Conditions de performance
Henri de Castries	Président Directeur Général	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	-	-	-	-	-	-
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	-	-	-	-	-	-
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	18/03/2011	45.000	430.650	18/03/2014	18/03/2014	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	-	-	-	-	-	-
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	18/03/2011	39.600	378.972	18/03/2014	18/03/2014	- résultat net - résultat opérationnel - résultat net par action
Membre du Conseil d'Administration							
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	18/03/2011	6.786	64.942	18/03/2014	18/03/2014	- résultat net - résultat opérationnel - bénéfice par action

* *Montant versé en numéraire à compter du 18 mars 2014.*

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

UNITÉS DE PERFORMANCE ACQUISES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Membres du Comité de Direction		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 (En euros)	Règlement en actions	Date de disponibilité des actions
Henri de Castries	Président Directeur Général	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	-	-	-	-	-	-	-	-
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AllianceBernstein (États-Unis)	-	-	-	-	-	-	-	-
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA France	10/06/2009	33.191	10/06/2011	24.732	74,5 %	253.101	7.420	10/06/2013
Mark Pearson	« *President* » et Chief Executive Officer d AXA Financial, Inc. (États-Unis)	10/06/2009	16.903	10/06/2011	15.729	93,1 %	160.966	4.719	10/06/2013
François Pierson [(a)]	Responsable au niveau international des activités d'assurance dommages	-	-	-	-	-	-	-	-
Jacques de Vaucleroy	Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et responsable au niveau international des activités d'assurance vie, épargne, retraite et santé	-	-	-	-	-	-	-	-
Membre du Conseil d'Administration									
Wendy Cooper	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	20/03/2009	3.414	20/03/2011	3.223	94,4 %	33.073	967	20/03/2013

(a) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe

Sur proposition du Directoire, le Conseil de Surveillance avait mis en place, depuis le 1er janvier 2007, une politique d'obligation de détention d'actions AXA pour les membres du Directoire et du Comité Exécutif. À la suite du changement de gouvernance intervenu en 2010, les règles concernant les obligations de détention d'actions ont été revues par le Conseil d'Administration pour le Président Directeur Général, le Directeur Général Délégué, les membres du Comité de Direction ainsi que pour les membres du Comité Exécutif.

Cette politique exige que les dirigeants concernés détiennent durant toute la durée de leur mandat un nombre minimum d'actions AXA représentant en valeur un multiple de leur rémunération totale annuelle versée au cours de l'exercice précédent (salaire fixe augmenté de la rémunération variable) au titre de l'ensemble de leurs fonctions au sein du Groupe AXA :

- le Président Directeur Général doit ainsi détenir l'équivalent de 3 fois sa rémunération totale annuelle ;
- le Directeur Général Délégué doit détenir l'équivalent de 2 fois sa rémunération totale annuelle ;
- les membres du Comité de Direction doivent détenir l'équivalent de 1,5 fois leur rémunération totale annuelle ;
- les membres du Comité Exécutif doivent détenir l'équivalent de 1 fois leur rémunération totale annuelle.

Sont prises en compte pour le calcul du nombre d'actions détenues, les actions AXA ou ADS 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 dirigeant dispose d'un délai de 5 ans à compter du 1er janvier 2007 ou de la date de sa première nomination 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 puis le Conseil d'Administration ont également décidé que, tant que cette obligation de détention d'actions n'a pas été remplie par les dirigeants mandataires sociaux (Président Directeur Général et Directeur Général Délégué), les options de souscription/d'achat d'actions et les actions de performance 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, les dirigeants mandataires sociaux ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devront, à chaque levée d'options, conserver au nominatif un nombre minimum d'actions tel que leur valeur au moment de l'exercice soit équivalente 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 leurs fonctions en qualité de dirigeant mandataire social ;
- en ce qui concerne les actions de performance (« Performance Shares ») attribuées à compter du 1er janvier 2007, les dirigeants mandataires sociaux ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devront, 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 leurs fonctions en qualité de dirigeant mandataire social.

Lorsqu'un dirigeant mandataire social 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.

DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

Au 30 décembre 2011, sur la base des valorisations du titre AXA (cours de 10,045 euros) et du titre AllianceBernstein (cours de 9,43 euros) à cette date, les dirigeants mandataires sociaux de la Société remplissent leur obligation de détention d'actions, telle que décrite au paragraphe « Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe » ci-avant. Les rémunérations indiquées dans le tableau ci-dessous sont celles perçues au cours de l'exercice 2011 :

	Rémunération versée en 2011			Obligation de détention			Détention au 31/12/2011					
	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Rémunération totale	Nombre d'années	Montant	Date cible	Nombre d'années	Montant	Actions AXA	ADS AXA	FCPE AXA	Actions Alliance Bernstein
Henri de Castries	950.000 €	2.031.000 €	2.981.000 €	3	8.943.000 €	01/01/2012	5,6	16.599.498,62 €	1.621.297	0	29.339	2.000
Denis Duverne	750.000 €	1.186.453 €	1.936.453 €	2	3.872.906 €	01/01/2012	3,9	7.592.860,32 €	724.411	18.734	10.862	2.000

Conformément aux dispositions du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, les dirigeants mandataires sociaux et autres salariés de la Société doivent s'abstenir d'acheter ou de vendre des titres AXA pendant des périodes

définies (« périodes de *blackout* ») précédant l'annonce des résultats. Ces périodes de *blackout* débutent généralement environ 30 jours avant la publication des résultats annuels ou semestriels et 15 jours avant la publication de l'information financière trimestrielle. Suivant les circonstances, la date ou la durée de ces périodes de *blackout* peuvent être déclarées à d'autres moments ou être plus longues.

Conventions de gestion discrétionnaire conclues par MM. Henri de Castries et Denis Duverne

MM. Henri de Castries et Denis Duverne ont chacun signé en date du 31 mars 2010 avec la Banque Degroof un mandat de gestion discrétionnaire portant sur une partie des titres AXA dont ils sont propriétaires à titre personnel.

Le principe d'une convention de gestion discrétionnaire a été soumis pour avis début 2010 au Comité d'Éthique et de Gouvernance ainsi qu'au Conseil de Surveillance d'AXA qui ont considéré qu'une telle convention était de nature à prévenir la commission de délits ou manquements d'initié et, par conséquent, à protéger les intérêts légitimes des dirigeants concernés et de la Société.

Les éléments principaux de ce mandat sont les suivants :

- le mandat est conclu pour une durée indéterminée ;
- chaque instruction convenue entre le dirigeant et le gestionnaire dans le cadre du mandat est valable pendant une durée qu'elle détermine à compter de l'échéance d'une période de carence de trois mois qui suit sa conclusion ;
- le mandat et les instructions sont conclus en dehors de toute détention d'une information privilégiée et en dehors de toute période de *blackout*. Une période de carence de trois mois suit la conclusion de chaque instruction, pendant laquelle la banque ne peut pas effectuer d'opération pour le compte du mandant ;
- le mandant ne peut pas intervenir dans la gestion de la banque qui est discrétionnaire dans le cadre des instructions. Plus généralement, le mandant s'engage à n'avoir aucune communication avec la banque et à n'exercer aucune influence sur elle avant l'expiration d'une instruction en cours.

Les opérations sur titres AXA réalisées par la Banque Degroof pour le compte des dirigeants concernés dans le cadre de la convention de gestion discrétionnaire font l'objet de déclarations conformément aux dispositions de l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier. Les déclarations correspondant à ces opérations indiqueront que celles-ci ont été réalisées par un prestataire de services d'investissements, pour le compte des dirigeants, et dans le cadre du mandat de gestion discrétionnaire.

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

À la connaissance de la Société et sur la base des informations dont elle dispose, chacun des membres du Conseil d'Administration d'AXA détient, au 31 décembre 2011, le nombre d'actions ou d'ADS AXA indiqué en face de son nom dans le tableau figurant ci-après.

	Nombre d'actions* détenues au 31/12/2011	
	Actions AXA	ADS AXA
Henri de Castries – Président Directeur Général	1.621.297	-
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent	16.687 (a)	-
Denis Duverne – Directeur Général Délégué	724.411	18.734
Jacques de Chateauvieux	17.270	-
Mme Wendy Cooper	5.404	16.879
Jean-Martin Folz	11.084	-
Anthony Hamilton	4.813	35.275
Mme Isabelle Kocher	5.960	-
Mme Suet Fern Lee	8.000 (b)	-
François Martineau	6.797	-
Giuseppe Mussari	10.176	-
Ramon de Oliveira	-	8.100
Michel Pébereau	9.859	-
Mme Dominique Reiniche	6.500	-
Marcus Schenck	5.500	-

* *Les actions AXA, le cas échéant, détenues indirectement via des Fonds Communs de Placement d'Entreprise ne sont pas prises en compte.*
(a) Au 6 janvier 2012.
(b) Au 23 février 2012.

Opérations déclarées en 2011 par les membres du Conseil d'Administration 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 d'Administration ont déclaré, au cours de l'exercice 2011, 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).

Nom	Vente d'actions AXA (Nombre)	Vente d'ADS AXA (Nombre)	Achat d'actions AXA (Nombre)	Réinvestissement automatique dans le PEE de dividendes attachés à des titres détenus dans le PEE (Nombre de parts de FCPE)	Cession *(call)* (Nombre)
Henri de Castries	-	-	-	18.708,84	600.000*
Denis Duverne	-	-	-	10.116,79	-
Wendy Cooper	-	-	-	-	-
Norbert Dentressangle	-	-	8.020	-	-
Jean-Martin Folz	-	-	3.500	-	-
Isabelle Kocher	-	-	5.960	-	-
François Martineau	-	-	1.500	-	-
Giuseppe Mussari	-	-	2.850	-	-
Michel Pébereau	-	-	3.720	-	-
Dominique Reiniche	-	-	1.680	-	-
Marcus Schenck	-	-	5.500	-	-

* *Hors marché. Opération effectuée par un mandataire indépendant dans le cadre d'une gestion discrétionnaire.*

Options	Levée simple de stock options				Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan)	
Acquisition *(put)* (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADS AXA (Nombre)	Levée vente de stock options Actions AXA/ ADS AXA (Nombre)	Rachat de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)
600.000*	-	-	-	8.677,48	12.805,26	-
-	28.516	-	-	30.717,44	5.936,27	-
-	-	-	19.464	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-

Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux

ENGAGEMENTS DE RETRAITE

Les dirigeants mandataires sociaux de la Société (MM. Henri de Castries et Denis Duverne), 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 à prestations définies.

Ce régime, qui existe depuis le 1er janvier 1992, a fait l'objet de modifications effectives à compter du 1er janvier 2005 et à compter du 1er juillet 2009.

La version en vigueur du règlement du régime a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 7 octobre 2009, après avoir été présenté pour avis à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise en France au cours du troisième trimestre 2009.

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 et avec au minimum 10 ans d'ancienneté dont au moins 5 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction. Peuvent également en bénéficier les cadres de direction licenciés après l'âge de 55 ans, à condition qu'ils ne reprennent aucune activité professionnelle avant la liquidation de leur retraite.

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 [1] ;
- 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.

Le montant total des obligations de la Société aux fins de versements de pensions ou de retraites aux mandataires sociaux susmentionnés, à la date du 31 décembre 2011, s'élève à 27,5 millions d'euros.

L'évolution du montant des obligations entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011 s'explique par le coût lié à une année supplémentaire d'ancienneté au sein du Groupe AXA et le coût de la désactualisation sur un an, ainsi que par la prise en compte des contributions sociales dans l'obligation en 2011 (requise par la norme comptable internationale).

M. Henri de Castries a décidé en 2010, de manière volontaire et individuelle mais en concertation avec le Conseil d'Administration, de limiter la rémunération pouvant servir de base au calcul de sa rente de retraite globale. A titre indicatif, à ce jour et compte tenu de son ancienneté dans le Groupe (plus de 22 ans à la date du présent rapport annuel), la partie de sa rente versée au titre du régime de retraite supplémentaire représenterait environ 31,5 % de sa rémunération annuelle cible aujourd'hui en vigueur.

(1) À titre indicatif, le plafond de la Sécurité Sociale pour 2012 est égal à 36.372 euros.

ENGAGEMENTS À RAISON DE LA CESSATION DE FONCTIONS

	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 fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
Dirigeants mandataires sociaux	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**	**Oui**	**Non**
Henri de Castries Président Directeur Général Début du mandat : 29 avril 2010 Fin du mandat : 2014	–	X	X	–	X	–	–	X
Denis Duverne Directeur Général Délégué Début du mandat : 29 avril 2010 Fin du mandat : 2014	–	X	X	–	X	–	–	X

Conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, MM. Henri de Castries et Denis Duverne ont renoncé à leur contrat de travail avec effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2010.

En conséquence de cette décision, le Conseil de Surveillance avait procédé, préalablement à cette renonciation, à une revue d'ensemble des conséquences de cette renonciation sur la continuité des dispositifs de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite, etc.) auxquels MM. Henri de Castries et Denis Duverne avaient droit en tant que salariés. Dans ce cadre, le Conseil de Surveillance a considéré la forte ancienneté de MM. Henri de Castries et Denis Duverne comme salariés du Groupe AXA (respectivement 20 ans et 14 ans, au moment de la délibération du Conseil) et le fait qu'ils bénéficiaient des mêmes droits en termes de protection sociale que tous les autres cadres de direction du Groupe AXA en France (sans qu'aucun droit ou accord ne leur soit spécifique). Le Conseil de Surveillance a ainsi souhaité s'assurer que la renonciation de MM. Henri de Castries et Denis Duverne à leur contrat de travail, conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, n'aurait pas pour effet de remettre en cause leurs droits en termes de protection sociale.

En conséquence, lors de sa réunion du 17 février 2010, le Conseil de Surveillance a pris les décisions suivantes :

- le Conseil de Surveillance a autorisé que MM. Henri de Castries et Denis Duverne puissent continuer à bénéficier, en dépit de la rupture de leur contrat de travail, de régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite, etc.) identiques ou équivalents à ceux applicables à tous les autres cadres de direction du Groupe AXA en France ;
- le Conseil de Surveillance a autorisé l'attribution à MM. Henri de Castries et Denis Duverne d'une indemnité en cas de cessation de leurs fonctions de dirigeants mandataires sociaux d'un montant équivalent à celle prévue par l'accord collectif de 1993 relatif aux cadres de direction des sociétés d'assurance qui leur était précédemment applicable au titre de leurs fonctions salariées, mais soumise à conditions de performances conformément aux recommandations AFEP/MEDEF. Une indemnité serait due, sauf faute lourde ou grave, uniquement en cas de révocation ou de non-renouvellement de mandat ou de démission intervenant dans les 12 mois d'un changement de contrôle ou de stratégie de la Société non sollicitée par le bénéficiaire. Le paiement de l'indemnité serait également subordonné au respect des trois conditions de performance suivantes : (1) atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 65 % ou plus de la rémunération variable cible au titre d'au moins deux des trois derniers exercices, (2) évolution en pourcentage du cours du titre AXA au moins égale à celle de l'indice DowJones Eurostoxx Insurance, sur la période de trois ans précédant la date de cessation des fonctions, (3) notations de solidité financière (FSR – *Financial Strength Rating*) des principales sociétés d'assurances du Groupe AXA supérieures ou égales aux notes minimales fixées par le Conseil par référence au secteur de l'assurance et au *rating* de ses principaux concurrents. Le montant de l'indemnité à verser au bénéficiaire serait modulé en fonction de la réalisation des conditions de performance de la façon suivante : si deux au moins des trois conditions de performance étaient atteintes, 100 % de l'indemnité serait dû ; si une seulement des trois conditions de performance était atteinte, 40 % de l'indemnité serait dû ; si aucune des trois conditions de performance n'était atteinte, aucune indemnité ne serait due. Par exception à ce qui précède et si deux seulement des trois conditions de performance étaient atteintes, l'indemnité serait réduite à 50 % de son montant si la condition de performance (1) n'était pas atteinte ou si le résultat net consolidé d'AXA au titre du dernier exercice clos était négatif.

Aucune indemnité ne serait due si le bénéficiaire avait la possibilité de faire valoir ses droits au titre du régime de retraite supplémentaire, dans les 6 mois de la cessation de ses fonctions.

Le montant initial de l'indemnité serait égal, pour M. Henri de Castries à 19 mois de sa rémunération moyenne (fixe et variable) perçue au cours des 24 derniers mois précédant la cessation de ses fonctions et pour M. Denis Duverne à 12 mois de cette même rémunération moyenne. Pour les deux bénéficiaires, le montant initial de l'indemnité serait

augmenté d'un mois supplémentaire par nouvelle année d'ancienneté, sans pouvoir au total excéder 24 mois.

Ces engagements d'indemnisation sont en vigueur depuis la renonciation effective par MM. Henri de Castries et Denis Duverne à leur contrat de travail, à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2010. Leur durée est celle du mandat social en cours des bénéficiaires, à la date de leur entrée en vigueur, à savoir le 30 avril 2010, ainsi que de leurs éventuels renouvellements successifs.

- MM. Henri de Castries et Denis Duverne ont par ailleurs renoncé aux indemnités de départ en retraite et au préavis de six mois en cas de licenciement auxquelles ils avaient droit, sur le fondement de l'accord collectif de 1993, en leur qualité de salariés.

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 Conseil d'Administration, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 2011 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 2011 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2011 :

- Une offre classique dans 41 pays ;
- Une offre dite « à effet de levier » dans 38 pays.

L'offre classique a permis aux salariés de souscrire, sur la base de leur apport personnel, des actions AXA (via des Fonds Communs de Placement d'Entreprise ou par détention d'actions en direct, suivant les pays) avec une décote de 20 %. Ces actions sont logées au sein du Plan d'Épargne Entreprise du Groupe (PEEG) ou du Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG) pour l'international, et sont indisponibles pour une durée d'environ 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation locale applicable). Les salariés bénéficient de l'évolution 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 espèces) ; 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 la formule 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 (via des Fonds Communs de Placement d'Entreprise ou par détention d'actions en direct, suivant les pays) avec une décote de 13,60 % en 2011. Ces actions sont logées au sein du PEEG, ou du PIAG pour l'international, et sont indisponibles pour une durée d'environ 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). L'apport personnel initial des salariés est garanti par une banque partenaire et ils bénéficient d'une partie de l'appréciation du titre par rapport au prix de référence non décoté.

Des 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 2011 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de décembre 2011 et a été proposée à la quasi-totalité des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

- plus de 26.000 salariés ont participé à Shareplan 2011, soit un taux de participation d'environ 23 % ;
- le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 332 millions d'euros, dont :
  - 19,1 millions d'euros pour la formule classique, et
  - 313,5 millions d'euros pour la formule à effet de levier ;
- au total, près de 37 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, jouissance au 1er janvier 2011, ont été créées.

Au 31 décembre 2011, les salariés et agents du Groupe AXA détenaient, au travers de fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ou d'ADS, 7,34 % du capital de la Société et 8,48 % des droits de vote.

2.3 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 25 avril 2012.

DATE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES APPELÉE À AUTORISER LE PROGRAMME

25 avril 2012.

AUTODÉTENTION ET AUTOCONTRÔLE AU 31 JANVIER 2012

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	1.676.321	0,07 %	3.838.775,09
Autocontrôle	16.466.811	0,70 %	37.708.997,19
TOTAL	**18.143.132**	**0,77 %**	**41.547.772,28**

(a) Les pourcentages sont calculés sur la base du capital social au 31 janvier 2012 (Source : Avis Euronext du 27 janvier 2012).

RÉPARTITION DES TITRES AUTODÉTENUS AU 31 JANVIER 2012

	Contrat de liquidité	Couverture de plans d'actions gratuites consenties aux salariés	Annulation
Nombre d'actions autodétenues	-	1.676.321	-

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 25 avril 2012 sont les suivants :

a) (i) couvrir des plans d'options d'achat ou autres allocations d'actions au profit des salariés et des mandataires sociaux, 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 gratuitement ou céder des actions aux actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de leur participation à tout plan d'épargne salariale de la Société ou du Groupe AXA dans les conditions prévues par la réglementation, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail, et (iii) attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société conformément aux dispositions de l'article L.225-197-1 du Code de commerce 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 ;

b) favoriser la liquidité de l'action ordinaire AXA dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnu par l'AMF, conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;

c) conserver les actions et 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 Conseil d'Administration 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 réaliser toute autre opération afférente aux opérations de couverture et 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 25 avril 2012		
Caractéristiques des titres	**Part maximale du capital**	**Nombre maximal de titres [(a)]**	**Prix maximum d'achat (par action)**
Actions ordinaires	10 %	235.719.752	35 €

(a) Ce nombre correspond au nombre théorique maximal de titres que la Société pourrait acquérir, calculé sur la base du capital social statutaire constaté le 15 février 2012, soit 5.397.982.320,80 € divisés en 2.357.197.520 titres. Compte tenu du nombre de titres AXA déjà autodétenus (autodétention) à cette même date, AXA pourrait acquérir 234.043.431 de ses propres actions.

DURÉE DU PROGRAMME DE RACHAT

18 mois, à compter de l'Assemblée Générale du 25 avril 2012, sous réserve de l'approbation du programme par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR AXA SUR SES PROPRES TITRES AU COURS DE L'EXERCICE 2011

Dans le cadre du programme de rachat d'actions propres, autorisé par l'Assemblée Générale du 29 avril 2010 (11e 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 de l'AMAFI reconnue par l'AMF, et dont la mise en œuvre avait été confiée à Crédit Agricole Cheuvreux. Le 18 février 2011, la Société a mis fin à ce contrat de liquidité.

Entre le 1er janvier et le 18 février 2011, dans le cadre de ce contrat de liquidité, 130.000 actions ont été achetées à un cours moyen pondéré brut de 15,48 euros et 3.130.000 actions ont été vendues à un cours moyen pondéré brut de 14,88 euros. Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 39.720 euros.

Par ailleurs, dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, respectivement autorisés par les Assemblées Générales des 29 avril 2010 (11e résolution) et 27 avril 2011 (8e résolution) et mis en œuvre dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce (hors contrat de liquidité), aucune action AXA n'a été achetée ou vendue entre le 1er janvier et le 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, le nombre total de titres autodétenus, tous affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 979.168, représentant 0,04 % du capital à la clôture de l'exercice, acquis pour un montant total de 17.405.939,33 euros (avec une valeur nominale de 2,29 euros par action).

2.4 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Répartition du capital

Au 31 décembre 2011, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 5.397.982.320,80 euros et se composait de 2.357.197.520 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, portant jouissance au 1er janvier 2011.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2011, son capital et les droits de vote correspondants étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote [a]
Mutuelles AXA [b]	342.767.775	14,54 %	22,76 %
Autodétention	979.168	0,04 %	[0,03 %] [c]
Autocontrôle [d]	16.489.792	0,70 %	[1,03 %] [c]
Salariés et agents	172.910.876	7,34 %	8,48 %
BNP Paribas SA	126.082.466	5,35 %	8,33 %
Public	1.697.967.443	72,03 %	59,37 %
TOTAL	**2.357.197.520 [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 (11,58 % du capital et 17,99 % des droits de vote) et AXA Assurances Vie Mutuelle (2,96 % du capital et 4,77 % des droits de vote).

(c) Droits de vote qui pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être autodétenues ou autocontrôlées.

(d) Titres d'autocontrôle comme indiqués à la Note 13 aux « États Financiers Consolidés » figurant en Partie 4 du présent Rapport Annuel.

(e) Source : Avis Euronext du 3 janvier 2012.

AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle (les « Mutuelles AXA ») sont parties à des accords aux termes desquels elles ont déclaré leur intention de voter collectivement et de manière identique lors des Assemblées Générales d'AXA. Dans le cadre de ces accords, les Mutuelles AXA ont mis en place un Comité de Coordination Stratégique composé de certains administrateurs de leurs Conseils d'Administration respectifs. Le Comité de Coordination Stratégique nomme en son sein un Président (actuellement M. Claude Bébéar). Il est généralement consulté sur tout sujet d'importance significative concernant les Mutuelles AXA, en ce compris leur participation dans AXA ainsi que leur relation globale avec la Société.

À la connaissance de la Société, aucun autre actionnaire ne détenait, au 31 décembre 2011, 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 5 « Informations additionnelles », Section « Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Sur les 2.357.197.520 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2011, 570.139.811 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 2009 et le 31 décembre 2011 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2011 [a]			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Mutuelles AXA [b]	342.767.775	14,54 %	666.123.259	22,76 %
Autodétention	979.168	0,04 %	[979.168] [c]	[0,03 %] [c]
Autocontrôle [d]	16.489.792	0,70 %	[30.258.184] [c]	[1,03 %] [c]
Salariés et agents	172.910.876	7,34 %	248.106.725	8,48 %
Public [e]	1.824.049.909	77,38 %	1.981.869.995	67,70 %
TOTAL	**2.357.197.520** [f]	**100 %**	**2.927.337.331**	**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 « États Financiers Consolidés » figurant en Partie 4 du présent Rapport Annuel.
(e) En ce compris BNP Paribas SA.
(f) Source : Avis Euronext du 3 janvier 2012.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2011, 11.000 actionnaires détenaient des actions sous la forme nominative.

CAPITAL POTENTIEL AU 31 DÉCEMBRE 2011

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 2011 [a]	2.357.197.520
Options de souscription d'actions	79.103.348
BSA liés à l'opération Shareplan en Allemagne	3.674.454
Nombre total maximum d'actions	2.439.975.322

(a) Source : Avis Euronext du 3 janvier 2012.

Au 31 décembre 2010 [a]				Au 31 décembre 2009 [a]			
Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
323.355.484	13,94 %	621.837.469	21,88 %	323.355.484	14,12 %	621.837.469	22,20 %
8.273.983	0,36 %	[8.273.983] [c]	[0,29 %] [c]	8.616.128	0,38 %	[8.616.128] [c]	[0,31 %] [c]
17.372.038	0,75 %	[30.875.964] [c]	[1,08 %] [c]	17.766.863	0,78 %	[31.246.043] [c]	[1,12 %] [c]
150.840.244	6,50 %	214.844.721	7,56 %	135.653.412	5,92 %	191.670.224	6,84 %
1.820.263.488	78,45 %	1.966.987.435	69,19 %	1.804.573.237	78,80 %	1.947.585.692	69,53 %
2.320.105.237	**100 %**	**2.842.819.572**	**100 %**	**2.289.965.124**	**100 %**	**2.800.955.556**	**100 %**

Informations au 31 décembre 2011 sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA (a)

	Obligations subordonnées convertibles en actions émises le 17 février 2000
Nombre d'obligations initialement émises	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 4,41 (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 2011	**6.613.129**

(a) L'obligation convertible 2017 reste convertible mais un mécanisme d'exercice automatique d'options d'achat 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) En conséquence de la réalisation de certaines opérations (augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, distribution de réserves) les conditions de conversion des obligations convertibles 2017 ont été ajustées à plusieurs reprises depuis leur émission en 2000. La parité de conversion a ainsi été portée à 4,41 actions AXA de 2,29 euros de nominal pour une obligation (cf. avis Euronext n° PAR_20091109_05426 du 9 novembre 2009 et avis Euronext n° PAR_20091209_05954 du 9 décembre 2009).

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 4 « États Financiers Consolidés » – Note 28 « 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 Conseil d'Administration, faisant usage de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 (19e 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 2011. Dans les pays où les conditions juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2011 :

- une offre classique dans 41 pays ;
- une offre dite à « effet de levier » dans 38 pays.

Plus de 26.000 salariés dans 42 pays ont participé à Shareplan 2011. Le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 332 millions d'euros dont :

- 19,1 millions d'euros pour la formule classique ; et
- 313,5 millions d'euros pour la formule à effet de levier.

À l'issue de l'opération, en décembre 2011, près de 37 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance au 1er janvier 2011, ont été créées.

Au 31 décembre 2011, les salariés et agents du Groupe AXA détiennent, au travers de fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ordinaires ou d'ADS dans le cadre des plans d'épargne du Groupe, 7,34 % du capital de la Société et 8,48 % des droits de vote.

AXA Miles

Afin de récompenser ses collaborateurs pour les résultats obtenus en 2005 et 2006, 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 l'ensemble des salariés du Groupe, à l'exception des membres du Directoire et du Comité Exécutif qui y ont renoncé.

Le programme AXA Miles a donné lieu, en 2011, à l'attribution de plus de 2 millions d'actions AXA à près de 40.000 collaborateurs.

PROTOCOLES D'ACCORD

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider Electric. 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 conclu le 5 août 2010, après autorisation du Conseil d'Administration d'AXA le 3 août 2010, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 15 décembre 2005.

Dans le cadre de ce nouveau protocole, tout comme dans le précédent, 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 trois ans à compter du 5 août 2010, le protocole est 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 9 août 2010.

Protocole avec le Groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA et le Groupe Schneider ont conclu le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA le 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 est ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type : attributions d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). 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.

Les sociétés AXA et Schneider Electric ont informé l'Autorité des marchés financiers de leur décision de ne pas renouveler leur protocole d'accord du 15 mai 2006. La cessation de ce protocole a fait l'objet d'une publication par l'AMF le 27 décembre 2011. Le protocole actuellement en vigueur prendra donc fin au terme prévu par la convention, soit le 15 mai 2012.

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 les conventions et engagements réglementés

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires

Société AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

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.

Convention soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale

CONVENTION AUTORISÉE AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés d'une convention qui a fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Avec la société AXA ASIA – administrateurs concernés : MM. Henri de Castries et Denis Duverne

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration d'AXA, lors de sa séance du 12 octobre 2011, a autorisé la signature d'un traité d'apport en nature (ci-après le « Traité ») entre la société AXA, d'une part, et la société AXA ASIA, d'autre part.

- Le Traité, conclu en date du 16 novembre 2011 puis réitéré par actes en date des 14 et 23 décembre 2011, a pour objet le transfert, selon le régime des apports en nature prévu aux articles L.225-147, R.225-136, R.225-7 et R.225-8 du Code de commerce, par la société AXA à sa filiale à 100 % AXA ASIA de participations dans des sociétés d'assurance vie et non vie du Groupe en Asie ;
- en exécution du Traité et après obtention des différentes autorisations réglementaires requises, l'apport a été réalisé le 23 décembre 2011, date à laquelle AXA ASIA a acquis la propriété de 1.966.924.000 titres représentant 100 % du capital de la société AXA China Region Limited, 253.205.188 titres représentant 100 % du capital de la société AXA Financial Services (Singapore) Pte. Ltd., 14.365.317 titres représentant 99,99 % du capital de la société AXA General Insurance Hong Kong Ltd., 151.500.000 titres représentant 100 % du capital de la société AXA Insurance Singapore Pte. Ltd. et 500.000 titres représentant 100 % du capital de la société AXA Asia Regional Centre Pte. Ltd. ;
- le Traité précise que, conformément au règlement du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) n° 2004-01 du 4 mai 2004, l'apport a été réalisé à la valeur comptable, soit un montant total de 5,26 milliards d'euros. La rémunération de l'apport a été calculée sur la base des valeurs nettes comptables des actions apportées et de la valeur nette comptable de la société AXA ASIA, en application de la dérogation prévue par l'instruction administrative BOI 4 I-1-05 n°123 ;
- la société AXA s'est vue attribuer 469.866.968 actions nouvelles de la société AXA ASIA de 11,20 euros de nominal chacune, en rémunération de l'apport des participations visées ci-dessus.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

En application de l'article R.225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec le Groupe Schneider Electric

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.

Les sociétés AXA et Schneider Electric ont informé l'AMF de leur décision de ne pas renouveler leur protocole d'accord du 15 mai 2006. La cessation de ce protocole a fait l'objet d'une publication par l'AMF le 27 décembre 2011. Le protocole actuellement en vigueur prendra donc fin au terme prévu par la convention, soit le 15 mai 2012.

Avec les dirigeants mandataires sociaux suivants : MM. Henri de Castries et Denis Duverne

Nature, objet et modalités :

Le Conseil de Surveillance du 7 octobre 2009 a confirmé le bénéfice du régime de retraite supplémentaire pour les cadres de direction du Groupe AXA en France au profit de Messieurs Henri de Castries, Denis Duverne et François Pierson, alors membres du Directoire, dans les mêmes conditions que pour les autres cadres de direction du Groupe AXA en France.

Ce régime, qui existe depuis le 1er janvier 1992, a fait l'objet de modifications effectives à compter du 1er janvier 2005 et à compter du 1er juillet 2009.

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. Peuvent également en bénéficier les cadres de direction licenciés après l'âge de 55 ans, à condition qu'ils ne reprennent aucune activité professionnelle avant la liquidation de leur retraite.

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.

Au cours de l'exercice 2011, ces engagements se sont poursuivis en faveur de MM. Henri de Castries et Denis Duverne (respectivement Président Directeur Général et Directeur Général Délégué depuis le 29 avril 2010).

Avec M. Henri de Castries

Nature, objet et modalités :

Le Conseil de Surveillance d'AXA, lors de sa séance du 17 février 2010, a pris acte de la décision de M. Henri de Castries de renoncer à son contrat de travail avec effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2010 appelée à statuer sur le changement du mode de gouvernance d'AXA par l'adoption d'une structure à Conseil d'Administration dans laquelle M. de Castries exercerait les fonctions de Président Directeur Général.

Le Conseil de Surveillance a souhaité s'assurer que la renonciation de M. de Castries à son contrat de travail, conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, n'aurait pas pour effet de remettre en cause ses droits en termes de protection sociale. En conséquence, le Conseil de Surveillance a pris les décisions suivantes :

- le Conseil de Surveillance a autorisé la Société à prendre les engagements nécessaires afin que M. Henri de Castries puisse continuer à bénéficier, en sa qualité de dirigeant mandataire social, de régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite…) identiques ou similaires à ceux applicables aux cadres de direction salariés du Groupe AXA en France, notamment par une modification des contrats collectifs Groupe de prévoyance et de frais de santé ;
- le Conseil de Surveillance a autorisé l'attribution à M. de Castries d'une indemnité en cas de cessation de ses fonctions de dirigeant mandataire social d'un montant équivalent à celle prévue par l'accord collectif de 1993 relatif aux cadres de direction des sociétés d'assurance qui lui était précédemment applicable au titre de ses fonctions salariées, mais soumise à conditions de performances conformément aux recommandations AFEP/MEDEF.

  Une indemnité serait due, sauf faute lourde ou grave, uniquement en cas de révocation ou de non-renouvellement de mandat ou de démission intervenant dans les 12 mois d'un changement de contrôle ou de stratégie de la Société non sollicitée par le bénéficiaire.

  Le paiement de l'indemnité serait également subordonné au respect des trois conditions de performance suivantes : (1) atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 65 % ou plus, de la rémunération variable cible au titre d'au moins deux des trois derniers exercices, (2) évolution en pourcentage du cours du titre AXA au moins égale à celle de l'indice DowJones Eurostoxx Insurance, sur la période de trois ans précédant la date de cessation des fonctions, (3) notations de solidité financière (FSR – *Financial Strength Rating*) des principales sociétés d'assurances du Groupe AXA supérieures ou égales aux notes minimales fixées par le Conseil de Surveillance par référence au secteur de l'assurance et au *rating* de ses principaux concurrents.

  Le montant de l'indemnité à verser au bénéficiaire serait modulé en fonction de la réalisation des conditions de performance de la façon suivante : si deux au moins des trois conditions de performance étaient atteintes, 100 % de l'indemnité serait dû ; si une seulement des trois conditions de performance était atteinte, 40 % de l'indemnité serait dû ; si aucune des trois conditions de performance n'était atteinte, aucune indemnité ne serait due. Par exception à ce qui précède et si deux seulement des trois conditions de performance étaient atteintes, l'indemnité serait réduite à 50 % de son montant si la condition de performance (1) n'était pas atteinte ou si le résultat net consolidé d'AXA au titre du dernier exercice clos était négatif.

  Aucune indemnité ne serait due si le bénéficiaire avait la possibilité de faire valoir ses droits au titre du régime de retraite supplémentaire, dans les 6 mois de la cessation de ses fonctions.

  Le montant initial de l'indemnité serait égal, pour M. Henri de Castries, à 19 mois de sa rémunération moyenne (fixe et variable) perçue au cours des 24 derniers mois précédant la cessation de ses fonctions. Le montant initial de l'indemnité serait augmenté d'un mois supplémentaire par nouvelle année d'ancienneté, sans pouvoir au total excéder 24 mois.

  Ces engagements d'indemnisation sont en vigueur depuis la renonciation effective, par M. Henri de Castries, à son contrat de travail. Sa durée est celle du mandat social en cours du bénéficiaire à la date de son entrée en vigueur, soit le 30 avril 2010, ainsi que de ses éventuels renouvellements successifs.

Avec M. Denis Duverne

Nature, objet et modalités :

Le Conseil de Surveillance d'AXA, lors de sa séance du 17 février 2010, a pris acte de la décision de M. Denis Duverne de renoncer à son contrat de travail avec effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2010 appelée à statuer sur le changement du mode de gouvernance d'AXA par l'adoption d'une structure à Conseil d'Administration dans laquelle M. Duverne exercerait les fonctions de Directeur Général Délégué.

Le Conseil de Surveillance a souhaité s'assurer que la renonciation de M. Duverne à son contrat de travail, conformément aux recommandations AFEP/MEDEF, n'aurait pas pour effet de remettre en cause ses droits en termes de protection sociale. En conséquence, le Conseil de Surveillance a pris les décisions suivantes :

- le Conseil de Surveillance a autorisé la Société à prendre les engagements nécessaires afin que M. Denis Duverne puisse continuer à bénéficier, en sa qualité de dirigeant mandataire social, de régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite…) identiques ou similaires à ceux applicables aux cadres de direction salariés du Groupe AXA en France, notamment par une modification des contrats collectifs Groupe de prévoyance et de frais de santé ;

- le Conseil de Surveillance a autorisé l'attribution à M. Duverne d'une indemnité en cas de cessation de ses fonctions de dirigeant mandataire social d'un montant équivalent à celle prévue par l'accord collectif de 1993 relatif aux cadres de direction des sociétés d'assurance qui lui était précédemment applicable au titre de sa fonction salariée, mais soumise à conditions de performances conformément aux recommandations AFEP/MEDEF.

  Les conditions d'octroi de cette indemnité et ses modalités de calcul seraient identiques à celles définies pour M. Henri de Castries excepté sur le montant initial de l'indemnité qui serait égal pour M. Denis Duverne à 12 mois de sa rémunération moyenne (fixe et variable) perçue au cours des 24 derniers mois précédant la cessation de ses fonctions.

  Ces engagements d'indemnisation sont en vigueur depuis la renonciation effective, par M. Denis Duverne, à son contrat de travail. Sa durée est celle du mandat social en cours du bénéficiaire à la date de son entrée en vigueur, soit le 30 avril 2010, ainsi que de ses éventuels renouvellements successifs.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Nous avons par ailleurs été informés de la poursuite de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 sur rapport spécial des Commissaires aux comptes du 17 mars 2011.

Avec la société BNP Paribas – administrateur concerné : M. Michel Pébereau

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration d'AXA, lors de sa séance du 3 août 2010, a autorisé la signature d'un protocole d'accord entre la société AXA, d'une part, et la société BNP Paribas d'autre part.

- Le protocole, conclu en date du 5 août 2010 est entré en vigueur à sa date de signature et se substitue à compter de cette date au précédent protocole du 15 décembre 2005 ;
- le protocole prévoit des obligations d'information réciproques en cas de mouvements sur les participations détenues par chaque Groupe dans l'autre Groupe ;
- aux termes du protocole, les parties se sont également consenties des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle inamical de l'une d'elle : en cas de prise effective 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 le Groupe BNP Paribas dans AXA à la date d'exercice de l'option d'achat. Réciproquement, en cas de prise effective 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 le Groupe AXA dans BNP Paribas ;
- ce protocole est conclu pour une durée de trois ans à compter du 5 août 2010. Il est ensuite renouvelable 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 9 août 2010.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Pierre Coll – Michel Laforce	Philippe Castagnac – Gilles Magnan

2.5 LA COTATION

Marchés

Le principal marché de négociation des actions de la Société est le Compartiment A d'Euronext Paris. Depuis le retrait de la cote des ADS (*American Depositary Shares,* qui représentent chacune une action de la Société) au New York Stock Exchange, intervenu le 26 mars 2010, les ADS sont négociées sur le marché de gré à gré américain (OTC) et sont cotées sur la plateforme OTC QX sous le symbole AXAHY.

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 17h30 (heure de Paris), avec une fixation du prix de clôture à 17h35.

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 et de l'EURO STOXX 50, indice composé des 50 titres dont la capitalisation boursière est la plus importante et qui sont les plus échangés au sein de la zone euro. En outre, les actions de la Société sont intégrées à l'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 en séance) enregistrés en euros pour les actions de la Société cotées sur Euronext Paris :

Période calendaire	Plus haut cours en séance (En euros)	Plus bas cours en séance (En euros)
2010		
Troisième trimestre	15.240	11.950
Quatrième trimestre	14.095	10.880
2011		
Premier trimestre	16.160	12.530
Deuxième trimestre	15.965	14.125
Troisième trimestre	15.935	7.880
Quatrième trimestre	12.650	8.500
Annuel	16.160	7.880
2011 et 2012		
Août 2011	13.725	9.270
Septembre 2011	11.375	7.880
Octobre 2011	12.650	8.831
Novembre 2011	11.400	8.500
Décembre 2011	11.690	9.622
Janvier 2012	12.380	9.392
Février 2012	12.920	11.560

3 CADRE RÉGLEMENTAIRE, FACTEURS DE RISQUE

Risques de marché et informations liées

3.1 CADRE RÉGLEMENTAIRE 172

3.2 FACTEURS DE RISQUE 185

3.3 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE 205

L'organisation du *Risk Management* 205
Risques de marché 206
Risques de crédit 216
Risques d'assurance 220
Risques opérationnels 223

3.4 AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES 226

3.1 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 et, d'autre part, de sa participation dans de nombreuses filiales d'assurance ou de gestion d'actifs dont l'activité est réglementée. Le siège 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 réglementation 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 prudentiel (« ACP »), principale autorité de régulation en matière d'assurance en France, résultant de la fusion en 2010 de la Commission bancaire, du Comité des entreprises d'assurance et de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (« ACAM »).

INITIATIVES LÉGISLATIVES ET RÉGLEMENTAIRES LIÉES À LA CRISE FINANCIÈRE

La crise financière de 2008-2009 a donné lieu à de nombreuses initiatives législatives et réglementaires dans plusieurs pays où le Groupe exerce ses activités. La première phase de ces initiatives était principalement destinée à stabiliser les marchés financiers et les institutions financières dans le monde à la suite de la faillite de *Lehmann Brothers* et du sauvetage d'*American International Group* en septembre 2008. Parmi ces initiatives se trouvent des programmes gouvernementaux mis en place en France, aux États-Unis et sur la plupart des autres marchés importants où le Groupe exerce ses activités.

Depuis 2009, tandis que de nombreux programmes d'urgence gouvernementaux touchent à leur fin, l'objectif des instances législatives et réglementaires mondiales a évolué vers une seconde phase de réformes plus larges et de restructuration de la réglementation des institutions financières. Tandis que la nature, la portée et l'étendue des initiatives issues de cette seconde phase évoluent encore, la plupart des principaux pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités ont étudié ou adopté des réformes majeures, et dans certains cas bouleversé la réglementation des institutions financières.

Par exemple, dans l'Union européenne, d'importants efforts visant à mettre en place un cadre de surveillance européen plus cohérent et efficace ont été réalisés, notamment en ajustant le régime actuel de l'assurance afin d'y inclure une Autorité de Contrôle des Assurances et des Retraites Professionnelles et de créer le Comité Européen du Risque Systémique. Aux États-Unis, le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* constitue un profond changement dans le domaine de la réglementation financière américaine et, s'il impacte directement les établissements financiers américains, il pourrait également avoir une influence significative sur les principales institutions financières non-américaines telles qu'AXA et ses sociétés affiliées américaines. En outre, bien que nombre de ces initiatives internationales de réformes traitent de sujets récurrents et que des tentatives de coordination et d'harmonisation internationales voient le jour, la Direction de la Société pense que la multitude des initiatives de réformes à l'étude est susceptible d'aboutir à l'adoption d'une série de mesures techniquement incompatibles entre les différents pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités. Ceci pourrait avoir des conséquences importantes pour le Groupe et ses activités.

La Direction pense que l'environnement réglementaire devrait continuer à évoluer en 2012 et au-delà, dans la mesure où la crise actuelle de la dette européenne et d'autres événements économiques et politiques significatifs (y compris des réformes structurelles ou d'autres changements relatifs à l'Euro, la zone Euro ou l'Union européenne résultant de la crise européenne des dettes souveraines) va certainement déclencher de nouvelles initiatives législatives et réglementaires.

Le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*

Le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (le « *Dodd-Frank Act* ») continue d'avoir un impact significatif sur l'environnement réglementaire aux États-Unis. La pleine mesure des modifications de la réglementation imposées par le *Dodd-Frank Act* ne pourra être prise qu'après la promulgation et l'entrée en vigueur des mesures d'application, les régulateurs y travaillant toujours. Bien que le *Dodd-Frank Act* concerne en premier lieu les établissements financiers américains, plusieurs de ses dispositions pourraient affecter de manière significative des sociétés non-américaines qui, comme AXA, ont des activités financières aux États-Unis. Les changements qui pourraient avoir un impact significatif sur des établissements non-américains tels qu'AXA, sont notamment :

- le *Financial Stability Oversight Council* (« FSOC »), nouvellement créé, qui a notamment le pouvoir de :
  - qualifier des établissements financiers non bancaires étrangers, dont éventuellement AXA, comme étant « systémiquement significatifs » et donc exposés au contrôle du Conseil des gouverneurs de la *Federal Reserve System* (la « Réserve Fédérale »), ainsi qu'à des normes prudentielles plus importantes, pouvant inclure des *stress tests,* et

- faire des recommandations à la Réserve Fédérale concernant la mise en œuvre des règles de contrôle et des normes prudentielles applicables aux entités et activités « systémiquement significatives », ainsi que collaborer avec toutes les autorités de réglementation financière les plus importantes (y compris les autorités de réglementation des assurances au niveau des États) dans le but d'établir des réglementations, en tant que de besoin, visant à résoudre les problématiques de stabilité financière ;

- une nouvelle procédure de liquidation judiciaire visant les grandes sociétés financières ;
- la mise en place d'une réglementation complète pour les marchés de dérivés de gré-à-gré (y compris de nouvelles obligations relatives aux marges et au capital pour les acteurs du marché, récemment imposées par la *Commodity Future Trading Commission* (la « CFTC »), et pouvant également être imposées par la *Security Exchange Commission* (la « SEC »), ce qui pourrait augmenter de manière substantielle les coûts de couverture et des transactions y afférentes) ;
- la *Volcker Rule,* qui devrait limiter sur de nombreux aspects la possibilité pour les « établissements bancaires » américains et étrangers d'effectuer des opérations pour compte propre, ou financer ou investir dans des fonds spéculatifs *(hegde funds)* et des fonds de *private equity,* qu'ils soient localisés sur ou en dehors du territoire américain, pourrait, si elle s'appliquait à AXA en tant qu'établissement financier non bancaire étranger, avoir pour conséquence d'accroître le niveau de capital pour ces activités ;
- une amélioration de la transparence et de la réglementation des systèmes de rémunération variable concernant certaines entités réglementées, notamment les courtiers et les conseillers en investissements, ce qui pourrait concerner certaines des filiales et sociétés affiliées du Groupe ;
- la fin de l'exemption d'enregistrement des conseillers privés entraînant l'obligation pour les conseillers des *hedge funds* et des fonds de *private equity* de s'enregistrer auprès de la SEC, sous réserve de certaines exceptions ;
- des niveaux de réglementation supplémentaires concernant les courtiers et les conseillers en investissements, avec notamment l'harmonisation des réglementations applicables aux courtiers et aux conseillers en investissements et éventuellement la constitution d'un organisme d'autorégulation visant à surveiller les conseillers en investissements, d'une manière comparable à ce que la *Financial Industry Regulatory Authority* (la « FINRA ») fait déjà pour les courtiers ; et
- l'extension des dispositions anti-fraude de la législation boursière américaine applicables aux émetteurs de titres étrangers, aux actions menées par les États-Unis ou par la SEC, lorsqu'elles ont un lien important avec les États-Unis.

Le *Dodd-Frank Act* contient également des dispositions visant à renforcer la protection du consommateur concernant différents types de services financiers, notamment en augmentant les pouvoirs de coercition et les dispositions anti-fraude de la SEC, mais aussi en centralisant la responsabilité de la protection financière du consommateur par la création d'une nouvelle agence, le *Bureau of Consumer Financial Protection,* dont le rôle est de mettre en œuvre et de s'assurer de l'application des lois fédérales encadrant la consommation de produits financiers, dont la plupart ont été renforcées. Le *Dodd-Frank Act* facilite également le partage d'informations entre la SEC et les autorités de régulation américaines et étrangères, notamment avec les autorités judiciaires, étend la juridiction extraterritoriale de certaines actions menées par le ministère américain de la Justice ou par la SEC, et rallonge le délai de prescription applicable aux fraudes boursières. Cette extension du pouvoir de coercition s'étend, a priori, également aux actes perpétrés sur le territoire américain constituant une part importante d'une infraction, et ce, même dans le cas où l'opération sur titres se déroule en dehors des États-Unis, et n'implique que des investisseurs étrangers. De même, cette extension du pouvoir de coercition devrait englober les agissements se déroulant en dehors des États-Unis et ayant un effet prévisible significatif aux États-Unis.

Aperçu des réformes bancaires et financières en France

Les réformes importantes, en France et au niveau de l'Union européenne, ayant un impact sur le secteur financier français sont notamment :

- la création de l'ACP qui, au-delà de son activité de surveillance prudentielle, a de larges pouvoirs pour mettre en œuvre les réglementations encadrant la consommation de produits financiers et s'assurer de leur application ;
- des exigences prudentielles supplémentaires pour les institutions financières, en matière de capital, liquidité, ratio d'endettement et activités commerciales ;
- des restrictions renforcées portant sur les opérations de titrisation et en particulier sur la rétention de risque par les initiateurs/sponsors ;
- des réglementations renforcées ou des recommandations portant sur les systèmes de rémunération variable au niveau de certaines entités réglementées ;
- des restrictions renforcées portant sur les contreparties de certaines institutions financières ;
- un renforcement de la protection du consommateur au travers du rehaussement des seuils des fonds de garantie intervenant dans l'hypothèse de la cessation de paiement d'établissements financiers ;
- le contrôle et la réglementation des agences de notation ;
- des mesures provisoires interdisant les positions nettes à découvert de certains titres, dont notamment les actions AXA ;
- une proposition de loi (en cours de discussion au sein du Parlement français) sur l'adoption en France d'une taxe sur les transactions financières qui pourrait s'appliquer à certaines cessions de titres de sociétés cotées françaises dont la capitalisation boursière dépasse le milliard d'euros. Le montant de cette taxe devrait être fixé à 0,1 % du prix d'acquisition des opérations concernées ;
- l'entrée en vigueur de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, prévoyant notamment :
  - la création d'un Conseil de Régulation Financière et du Risque Systémique, présidé par le Ministre de l'Économie,
  - le renforcement des pouvoirs de l'AMF,

- une meilleure réglementation de la vente à découvert et l'interdiction de la vente à découvert sans couverture minimale,
- une réglementation renforcée du démarchage financier,
- une réglementation renforcée du marché des instruments dérivés, et
- un renforcement des normes de gouvernement d'entreprise, et notamment la création de nouveaux comités ou l'adjonction de nouvelles responsabilités aux comités existants, en particulier en ce qui concerne la supervision des risques inhérents aux établissements financiers, et visant à identifier et résoudre les questions liées aux rémunérations pouvant conduire à une prise de risque excessive par un établissement financier.

Zones potentielles de réforme dans les autres juridictions où opère le Groupe

La Direction estime que les réformes en cours dans les autres juridictions où le Groupe a une activité impliqueront probablement des modifications législatives et réglementaires proches, dans leurs objectifs et thématiques, de celles qui résultent du *Dodd-Frank Act* (dont de nombreuses dispositions doivent encore être précisées par des mesures d'application), ainsi que de la loi et la réglementation française (notamment la loi de régulation bancaire et financière) et de la réglementation de l'Union européenne. Ces thèmes incluront probablement :

- des réformes éventuelles affectant les structures et les systèmes de réglementation :
  - différentes propositions élaborées afin d'optimiser les structures réglementaires et la coordination en matière de surveillance des institutions financières les plus importantes en terme de risque systémique, parmi lesquelles des propositions visant à imposer à ces institutions de nouvelles exigences/restrictions prudentielles en termes de capital, de liquidité, de ratio d'endettement et/ou d'activités commerciales,
  - propositions visant à mettre en place de nouvelles « autorités décisionnelles » réglementaires ou judiciaires destinées à sauvegarder, fusionner, liquider ou prendre toute autre mesure appropriée à l'égard des institutions financières importantes en termes de risque systémique qui deviendraient insolvables ou incapables de faire face à leurs engagements,
  - propositions visant à imposer de nouvelles taxes et/ou de nouveaux prélèvements sur (1) les institutions financières, (2) les transactions financières (par exemple, la « taxe Tobin »), et/ou (3) les bonus ou autres rémunérations des dirigeants excédant un certain plafond,
  - propositions visant à mettre en place de nouveaux « fonds de garantie » nationaux ou supranationaux (financés grâce à de nouvelles taxes ou prélèvements identiques à ceux décrits ci-dessus) destinés à stabiliser les institutions financières insolvables, protéger les consommateurs et assurer la stabilité du système financier global,
  - propositions visant à créer de nouvelles entités de protection des consommateurs destinées à s'assurer que les services financiers de détail sont adaptés aux marchés cibles, compréhensibles des consommateurs et commercialisés de manière appropriée,
  - autres propositions similaires visant à s'assurer de la stabilité permanente du système financier dans son ensemble et 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 ;
- des initiatives législatives éventuelles visant à « corriger » une prise de risques excessive et des mesures d'incitation financières inappropriées :
  - 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 nombreuses au niveau des obligations (« *fiduciary duties* ») et des responsabilités des administrateurs,
  - des taxes, restrictions et/ou des obligations d'information accrues en matière de rémunération des dirigeants et des salariés, comprenant des obligations d'information et des restrictions concernant les systèmes de rémunération incitant à prendre des risques excessifs,
  - des restrictions et des obligations d'information accrues en matière de conventions avec des parties liées, comprenant notamment le paiement de dividendes, le transfert d'actifs et/ou de passifs,
  - des restrictions et des obligations d'information accrues en matière de conflits d'intérêts, notamment pour les mesures d'incitations 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 initiateurs/sponsors,
  - des restrictions et des obligations d'information accrues en matière d'engagements hors bilan,
  - des tentatives de légiférer sur les principes et règles de gouvernement d'entreprise ;
- des réformes éventuelles affectant la réglementation des marchés financiers :
  - éventuelle réglementation des CDS en tant qu'« assurance crédit », rendant nécessaire pour les institutions émettant ces produits d'obtenir une autorisation,
  - réglementation des agences de notation et redéfinition des rapports (y compris en ce qui concerne leur 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 importante pour les Commissaires aux comptes au regard notamment des services autres que ceux d'audit rendus à leurs clients, ainsi que les conditions de rotation des associés (et potentiellement des cabinets d'audit),

- 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.

En 2012, la Direction de la Société s'attend, notamment, à un renforcement significatif de la réglementation dans les domaines mentionnés ci-dessus, ou dans certains d'entre eux. En outre, la Direction de la Société s'attend, en 2012, à ce que les autorités américaines et européennes qualifient certaines sociétés de « systémiquement importantes », à l'image de l'autorité belge ayant retenu cette qualification à l'égard d'AXA Belgium. Les conséquences et implications qu'entraînerait une telle qualification sont à ce jour difficiles à apprécier, mais si le Groupe AXA venait à être qualifié ainsi, cela pourrait entraîner un certain nombre de conséquences (et notamment des exigences prudentielles et des interdictions nouvelles ou supplémentaires en ce qui concerne le capital, la liquidité, le ratio d'endettement et/ou les activités commerciales) et pourrait affecter de façon négative la situation concurrentielle du Groupe. Vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 « Facteurs de Risque – Des initiatives législatives et réglementaires liées à la crise financière, telles que le *Dodd-Frank Act* et les récentes réformes en France et en Europe, pourraient avoir un impact négatif sur l'activité, le résultat net consolidé et la situation financière d'AXA ».

L'injection massive de fonds publics en 2008-2009 au profit de certaines des plus grandes institutions financières, et la réponse en cours au niveau international à la crise actuelle des dettes souveraines et de l'Euro en Europe (qui pourrait donner lieu à de nouvelles injections de fonds au profit de certaines institutions et à des plans de sauvetage pour certains États) ont des conséquences importantes, dont l'étendue ne peut encore être mesurée totalement, 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 ses activités.

Réglementation relative à la rémunération des dirigeants

Depuis 2008, un certain nombre de recommandations ont été émises notamment par le *Financial Stability Board* (« FSB ») (le Conseil de Stabilité Financière) et d'autres organismes de régulation concernant les pratiques de rémunération des cadres dirigeants des institutions financières. Certaines de ces recommandations ont été intégrées à des lois et règlements, d'autres constituent simplement à ce jour des règles de bonne conduite.

En 2009, le FSB a publié des standards de mise en œuvre de ses principes en matière de rémunération *(Principles of Sound Compensation Practices).* Parmi les sujets traités dans ces standards et principes se trouvent de nombreux mécanismes (incluant des exigences minimales en matière de paiement différé de bonus en espèces, la mise place de plans de rémunération en actions de long terme plutôt qu'en espèces, de périodes d'acquisition ou de différé minimales, ou encore de critères de performance conditionnant l'acquisition de rémunérations de long terme) destinés à assurer un équilibre des intérêts entre (i) les cadres dirigeants et certains employés (tels que les traders) qui peuvent potentiellement avoir un impact significatif sur la nature et la durée des risques encourus, (ii) la Société et (iii) les actionnaires.

Ces principes et standards sont reflétés dans un certain nombre de lois et règlements qui ont été adoptés au cours des deux dernières années dans des pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités. Ces restrictions sont généralement destinées au secteur bancaire et ne s'appliquent pas au Groupe de manière uniforme à travers toutes les juridictions dans lesquelles il exerce ses activités. Cependant, le Groupe a choisi de suivre ces standards et principes dans la définition de sa politique globale de rémunération des cadres dirigeants et examine régulièrement ses pratiques au regard de ces standards et des exigences légales et réglementaires. L'application inégale de ces principes et standards aux différents acteurs du secteur financier (tels que les banques, les sociétés d'assurance, gestionnaires d'actifs, fonds de *private equity,* fonds spéculatifs, etc.) ainsi que dans les différentes juridictions dans lesquelles le Groupe exerce ses activités soulève des problèmes concurrentiels pour le Groupe – notamment s'agissant de notre capacité à recruter et retenir les meilleurs talents – dans la mesure où certains de nos concurrents directs et indirects, qui n'appliquent pas ces principes ou les appliquent dans une moindre mesure, sont nos concurrents directs en matière de recrutement de talents sur les principaux marchés sur lesquels nous exerçons nos activités.

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 annuels 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 holding 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 réglementaire. 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 marchés financiers. Ces exigences réglementaires 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'elles ont pu être observées en 2008 et pour partie en 2009.

Au niveau consolidé du Groupe et conformément aux exigences françaises issues de la directive européenne « Solvabilité 1 », la Société est tenue de calculer une marge de solvabilité consolidée correspondant au ratio entre le total du capital disponible de la Société et le capital réglementaire requis. Selon la réglementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %. Au 31 décembre 2011, la marge de solvabilité consolidée était de 188 %, restant donc à un niveau supérieur par rapport à l'exercice 2010 (marge de solvabilité consolidée de 182 %).

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 dernières années, pourrait conduire les régulateurs à adopter une interprétation, une application et une mise en œuvre plus restrictives des textes. Les autorités pourraient ainsi imposer des exigences supplémentaires sur les réserves nécessaires pour couvrir certains risques, renforcer les exigences en matière de liquidité, imposer des décotes/des marges de sécurité plus importantes 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 de la Société, les agences de notation prennent en compte la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau du capital réglementaire 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 un souci de respect de la réglementation en vigueur et afin de s'assurer que la Société et ses filiales exercent leur activité dans un environnement concurrentiel satisfaisant, la Direction surveille de façon régulière la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau de fonds propres de ses filiales exerçant une activité d'assurance. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou d'une de ses filiales venaient à descendre en deçà des exigences réglementaires, 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 situation financière. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 « Facteurs de risque » – « Notre marge de solvabilité consolidée et les exigences de capital réglementaire pesant sur nos filiales exerçant une activité d'assurance sont susceptibles d'être touchées par des conditions défavorables sur les marchés de capitaux, l'évolution de l'interprétation de la réglementation et d'autres facteurs, pouvant avoir un effet négatif sur nos activités, l'état de nos liquidités, la notation de notre crédit, notre résultat net consolidé et notre situation financière ».

EUROPE

Au sein de l'Union européenne, AXA opère sur la plupart des grands marchés, dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Irlande 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'ACP 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 d'assurance 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. Certaines des mesures concernant la solvabilité, de même que des mesures législatives supplémentaires ayant un impact sur d'autres aspects des

activités des sociétés d'assurance en Europe, sont décrites ci-après :

- 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 minimal 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 le contrôle 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 par l'autorité de régulation française comme un conglomérat financier au sens de la directive, il ne peut pas être garanti qu'il ne sera pas considéré comme tel dans le futur, notamment dans le cadre de la révision de la directive actuellement en cours. En raison de l'absence d'interprétation uniforme de cette directive 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 constituent 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, a procédé à un examen de fond des exigences en matière de capital réglementaire dans le secteur de l'assurance (le projet « Solvabilité II ») afin d'actualiser 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 régime de solvabilité mieux adapté aux risques sous-jacents encourus par les assureurs, permettant aux autorités de contrôle de protéger au mieux les intérêts des assurés et par le biais de principes communs existant à travers l'Union européenne de s'assurer de conditions de concurrence équitables. La nouvelle approche s'appuiera sur trois piliers : (1) des exigences quantitatives de solvabilité minimale, (2) le contrôle de l'évaluation des risques par les entreprises et (3) des exigences accrues en termes de *reporting* et de transparence. Cette approche couvrira également les évaluations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau global des exigences en termes de capital. En particulier, le Pilier 1 couvre les exigences quantitatives en matière de fonds propres, les règles de valorisation des actifs et des passifs et des exigences en terme de capital. Le Pilier 2 pose des exigences qualitatives en matière de gestion du risque, de bonne gouvernance et de contrôle, et pose notamment l'exigence pour les assureurs de procéder à une évaluation interne des risques et de la solvabilité (*Own Risk and Solvency Assessment* – ORSA), et d'en communiquer les résultats à l'autorité de contrôle dans le cadre du processus de contrôle prudentiel. Le Pilier 3 renforce les exigences en termes de *reporting* à l'autorité de contrôle et de communication d'information au public.

L'un des principaux aspects de « Solvabilité II » consiste à rapprocher les méthodes d'évaluation des risques et les exigences de capital des méthodes de capital économique et autoriser le Groupe à utiliser ses modèles internes relatifs au calcul du capital économique, une fois validés par l'autorité de contrôle d'AXA (l'ACP) afin d'obtenir une meilleure compréhension des risques et une gestion de ces risques appropriée.

En 2007, la Commission a adopté un projet de directive qui fixe divers principes et idées directrices qui devraient servir de cadre à l'application de « Solvabilité II ». En 2009, la Commission, le Parlement européen et le Conseil européen ont arrêté un projet de directive cadre « Solvabilité II » qui a ensuite été adopté par le Parlement européen en avril. Le texte définitif de la directive « Solvabilité II » concernant « l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice » a été adopté par le Conseil européen en novembre 2009 et comprend notamment des règles concernant les évaluations, les fonds propres, les exigences en terme de capital et les investissements.

Suite à l'adoption de la directive cadre de niveau 1, la Commission européenne a lancé le processus d'élaboration de règles détaillées dans le cadre du processus Lamfalussy, selon lequel les principes fixés par la directive sont complétés par les « mesures d'application » (de niveau 2), qui sont ensuite soumises à un processus de consultation. En l'état actuel, le processus n'a pas encore abouti.

En particulier, en 2009 et en 2010, le Comité européen des superviseurs d'assurances (CEIOPS – EIOPA depuis le 1er janvier 2011) a publié un certain nombre d'études à l'attention de la Commission européenne. À ce jour, d'importantes incertitudes subsistent concernant les modalités d'application devant être adoptées. AXA, en sa qualité de membre d'organismes et associations professionnelles, telles que les *Chief Risk Officer* et *Chief Financial Officer Forums,* le *Pan-European Insurance Forum* ("PEIF"), ainsi que la Fédération Française des Sociétés d'Assurances ("FFSA") et le Comité Européen des Assurances ("CEA"), participe activement aux différents processus de consultation.

Il existe un risque persistant que les mesures finales adoptées s'éloignent de l'objectif initial de la directive (à savoir, fixer un cadre économique) et aboutissent à des principes plus gouvernés par la prudence qui pourraient avoir des conséquences négatives pour le Groupe de plusieurs manières et notamment en imposant potentiellement une augmentation significative des exigences de capital requis pour soutenir les activités actuelles. En outre, la manière dont Solvabilité II sera appliquée aux groupes internationaux est encore incertaine et le risque d'une transposition non

homogène par les différents États européens pourrait entraîner un désavantage concurrentiel pour AXA par rapport aux autres groupes financiers européens ou non européens.

Par ailleurs, bien que chaque État membre de l'Espace Économique Européen (EEE) soit désormais formellement obligé d'appliquer Solvabilité II d'ici le 31 octobre 2012, des discussions sont en cours afin de reporter cette date d'application, a priori jusqu'en 2014 ou 2015, et un vote du Parlement européen (directive « Omnibus 2 ») est attendu pour mars 2012. Dans l'hypothèse où ce vote serait reporté et où le Parlement européen n'autoriserait pas le report de la date d'application de Solvabilité II suffisamment avant le 31 octobre 2012, le cadre actuel de Solvabilité II devrait être appliqué au 31 octobre 2012. L'application de Solvabilité II d'ici le 31 octobre 2012 peut s'avérer d'autant plus compliquée que les mesures de niveau 2 et les directives de niveau 3 ne devraient pas être finalisées avant cette date et par le fait qu'il soit peu probable que tous les États membres aient mis en place leurs réglementations d'ici là. Nous ne pouvons prévoir pour le moment l'impact que ces incertitudes aux niveaux européen et national, s'il n'est pas remédié à celles-ci en temps utile, auront sur le secteur des assurances en général ou sur nos activités et opérations en particulier.

Au regard des exigences générales posées par Solvabilité II (telles qu'elles sont connues à l'heure actuelle) un programme de mise en œuvre de la directive, composé d'équipes spécialisées, a été lancé au niveau du Groupe et de chaque société concernée du Groupe. Le Groupe poursuivra ledit programme dans les mois à venir et reste en contact régulier avec l'ACP et les autorités de régulation d'autres États membres afin de préparer l'approbation des modèles internes de capital économique. Même si le Groupe considère être en mesure d'obtenir l'accord de l'ACP pour l'utilisation de ses modèles internes de capital économique dans les délais impartis, les discussions avec l'ACP sont toujours en cours. Il subsiste dès lors un risque (tout particulièrement en raison des incertitudes mentionnées au paragraphe précédent sur l'étendue et le calendrier définitif de l'application de Solvabilité II) que l'ACP n'approuve pas ces modèles ou ne les approuve pas dans les délais impartis et/ou impose des conditions ou exige des modifications qui auraient de multiples conséquences significatives pour le Groupe, notamment une hausse du niveau de capital requis.

En 2008, l'autorité suisse des marchés financiers (la "FINMA") a adopté une nouvelle loi concernant la marge de solvabilité des compagnies et groupes d'assurance, ayant une activité en Suisse, suite à l'adoption de l'*Insurance Supervision Act* (Loi de supervision du secteur de l'assurance) adoptée en 2005 et des dispositions réglementaires y afférent. Ce « *Swiss Solvency Test* » ("SST") – test de solvabilité – est basé sur un processus de gestion des risques et est largement équivalent au contenu de Solvabilité II. Les exigences en termes de capitaux propres découlant des résultats du SST sont juridiquement contraignantes depuis le 1er janvier 2011, après une période de transition de cinq ans. Le processus d'approbation du modèle SST d'AXA Assurance par la FINMA est en cours.

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 réformes réglementaires mentionnées ci-dessus ;
- une directive de l'Union européenne de 2002, transposée en droit français en 2005, concernant la réglementation sur l'intermédiation en assurance (*Insurance Mediation Directive* « IMD ») et autorisant les intermédiaires d'assurance à exercer des activités dans toute l'Union européenne, établit le cadre légal permettant d'assurer un haut niveau de professionnalisme parmi les intermédiaires d'assurance et de protéger les intérêts des consommateurs. En 2010, la Commission a proposé la révision de la Directive IMD ;
- une directive de l'Union européenne de 2004, transposée en droit français en 2007, concernant la réglementation des marchés d'instruments financiers (MIF) et des services d'investissement, établit un cadre légal aux services d'investissement, et a pour but de promouvoir deux objectifs majeurs : (i) la protection des investisseurs, et (ii) la promotion de marchés financiers plus intégrés, plus transparents et plus efficaces par le biais d'une harmonisation des obligations retenues par les États membres en ce qui concerne les instruments financiers, les intermédiaires et autres. En 2011, la Commission a proposé la révision de la directive MIF ;
- au cours des dernières années, plusieurs États européens, dont la France, la Belgique et l'Espagne, 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 ne soit pas susceptible de créer des risques financiers importants, elle pourrait avoir 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 ;
- un certain nombre de pays européens envisage actuellement d'adopter une législation qui autoriserait les « *class actions* » et/ou d'autres formes de recours ouverts aux consommateurs ;
- le 28 septembre 2011, la Commission a déposé une proposition de taxe sur les opérations financières qui serait prélevée sur les opérations sur instruments financiers réalisées par des institutions financières, si au moins l'une des parties à l'opération se trouve dans l'Union européenne. Même si elle n'est pas adoptée par l'Union européenne dans son ensemble, cette taxe pourrait être adoptée par un ou plusieurs des États membres (comme cela a déjà été proposé en France pour certains instruments financiers). Comme proposé, cette taxe pourrait nous contraindre à payer un impôt sur les opérations sur instruments financiers

(y compris, au regard de la proposition actuelle qui couvre l'ensemble de l'Union européenne, dans le cadre d'opérations avec des filiales du Groupe). Ces initiatives en matière fiscale, ou toutes propositions similaires, pourraient avoir un impact sur notre résultat d'exploitation, notre situation financière et notre liquidité, et pourraient avoir des incidences négatives sur les coûts et la rentabilité de nos opérations ;

- en 2011, le gouvernement hongrois a passé une série de lois et de mesures qui (i) ont nationalisé les régimes de retraite individuels et ont eu un impact négatif sur les activités d'épargne-retraite des assureurs et d'autres institutions financières (y compris AXA Hungary) ayant des activités sur le marché hongrois, et (ii) ont obligé les prêteurs hypothécaires à convertir en forints hongrois les prêts hypothécaires souscrits en francs Suisse à un taux fixe très favorable aux consommateurs, causant ainsi de lourdes pertes à un certain nombre de banques et autres prêteurs hypothécaires (y compris AXA Bank Hungary) ayant des activités sur les marchés hongrois ;
- en 2010, le Royaume-Uni a adopté le « *Bribery Act 2010* » (l'« Acte »), qui est entré en vigueur en juillet 2011. Cet Acte comprend des dispositions étendues et de portée extraterritoriale destinées à permettre la poursuite d'infractions en matière de corruption et de trafic d'influence. Cet Acte crée un nouveau cas de responsabilité pénale pour les sociétés et *partnerships* qui n'ont pas réussi à prévenir les actes de corruption en leur sein. La seule défense possible face à cette infraction consiste à rapporter la preuve que des « procédures adéquates » de prévention de la corruption ont été mises en place. Ces « procédures adéquates » ne sont pas définies dans l'Acte, bien qu'elles soient maintenant expliquées dans les directives du ministère de la justice du Royaume-Uni publiées en mars 2011. Cette nouvelle infraction de « manquement à la prévention de la corruption » s'applique à toutes les sociétés et *partnerships* (quel que soit leur lieu de constitution, d'immatriculation ou d'exercice de leurs activités principales) qui exercent tout ou partie d'une activité au Royaume-Uni. En outre, toute société peut être reconnue pénalement responsable dès lors que l'un de ses préposés commet un acte de corruption en lien avec l'activité de la société au Royaume-Uni ou ailleurs. Une personne sera considérée comme préposé dès lors qu'elle accomplit des services au nom ou pour le compte de la société ;
- durant ces dernières années, un certain nombre de pays européens ont également adopté ou envisagé l'adoption d'une législation ou d'une réglementation visant à une meilleure allocation des ressources des entreprises, en imposant certaines restrictions (ou en renforçant la législation existante) en ce qui concerne les transactions intragroupe entre une filiale locale et une société mère étrangère (ou une autre société liée) en difficulté financière. Par exemple, en Allemagne, une loi de 2009 a donné à l'autorité de réglementation financière allemande (« BaFin ») le pouvoir (i) d'interdire des paiements suspects entre sociétés d'un même groupe, avant même l'apparition de difficultés financières ou de toutes autres situations de crises identifiées et (ii) d'autoriser ces paiements en les soumettant à certaines conditions. Cette disposition est destinée à permettre aux autorités allemandes d'empêcher les sociétés étrangères de rapatrier les actifs liquides de leurs filiales allemandes en difficultés financières ;
- le 1er mars 2011, la Cour de justice de l'Union européenne a rendu un arrêt dans l'affaire très suivie de Test-Achats. En effet, cette décision a conclu que le critère du sexe d'un individu pour déterminer les primes ou les avantages de la couverture d'une assurance-vie ou d'un autre type d'assurance, était incompatible avec les principes d'égalité de traitement des hommes et des femmes garantis par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. Cette décision prévoit donc une période de transition jusqu'au 21 décembre 2012, date après laquelle l'utilisation de facteurs basés sur le sexe d'un individu ne sera plus admise. Il n'est pas certain que cette interdiction s'appliquera aux contrats d'assurance existants. Bien qu'il soit trop tôt pour évaluer les impacts de la décision Test-Achats sur les activités d'assurance d'AXA, il est à prévoir que le secteur des assurances en général engagera des coûts potentiellement élevés afin de se conformer à cette décision, car les formulaires de police d'assurance, les critères de tarification et de primes, ainsi que les systèmes y afférents devront être modifiés. Le 22 décembre 2011, la Commission a publié des directives pour aider le secteur des assurances à mettre en œuvre une tarification applicable aux deux sexes d'ici le 21 décembre 2012 (qui correspond à la date de fin de la période de transition prévue dans la décision Test-Achats). AXA n'est pas en mesure, à l'heure actuelle, de quantifier ces coûts ni les autres impacts que cette décision aura sur ses activités mais contrôlera minutieusement la mise en œuvre de la décision Test-Achats et des recommandations publiées par la Commission européenne ;
- le Parlement Fédéral allemand (le Bundestag) a adopté un amendement à la loi allemande relative aux investissements ("InvG") qui est entrée en vigueur le 8 avril 2011 et qui a pour objet, notamment, la régulation des investissements dans les fonds d'investissements immobiliers et de la gestion de la liquidité de ces investissements. Cette législation permet de prévoir des dates spécifiques de rachat d'actions (au lieu des rachats journaliers), une période d'indisponibilité de 24 mois et une période de notification préalable de 12 mois pour le rachat d'actions de sociétés d'investissements immobiliers (si la demande de rachat dépasse un certain seuil). De nouvelles règles relatives à la suspension des rachats et à une éventuelle résiliation du mandat de gestion des fonds dont bénéficient les sociétés d'investissements en cas de suspensions répétées ont également été ajoutées dans la nouvelle réglementation. En ce qui concerne les sociétés d'investissements immobiliers, déjà existantes à la date d'entrée en vigueur de l'amendement, la nouvelle réglementation ne devra être appliquée qu'à compter du 1er janvier 2013. Ceci pourrait avoir diverses incidences, y compris sur les sponsors de tels fonds, sur les polices d'assurance à capital variable que proposent ces fonds en tant qu'option d'investissement sous-jacente, ainsi que sur la liquidité des compagnies d'assurance qui détiennent des parts de fonds d'investissements immobiliers dans leurs portefeuilles d'actifs d'investissements ;
- 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

Réglementation des assurances

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 réglementation diffèrent entre les États mais trouvent, en général, leur origine dans des lois qui délèguent les pouvoirs de réglementation 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 measurements* »), (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, (xi) les examens périodiques des opérations des compagnies d'assurance ainsi que (xii) la forme et le contenu des rapports sur la situation financière et les résultats d'exploitation à déposer. En outre, de nombreuses lois fédérales affectent le marché de l'assurance de diverses manières, notamment le *Federal Fair Credit Reporting Act* relatif à la confidentialité de l'information et le *US Patriot Act* de 2001, qui prévoit, notamment, la création de programmes de lutte contre le blanchiment d'argent.

Bien que le *Dodd-Frank Act* ne retire pas aux États leur compétence de principe concernant le contrôle et la réglementation du secteur de l'assurance, le Titre V du *Dodd-Frank Act* crée le *Federal Insurance Office* (le « FIO ») au sein du Ministère des Finances américain *(US Treasury Department).* L'autorité du FIO s'étend à tous les domaines de l'assurance, hormis l'assurance maladie, l'assurance des récoltes et l'assurance dépendance (sauf lorsqu'elle s'accompagne de contrats d'assurance vie ou de contrats d'épargne-retraite en unité de compte). Le *Dodd-Frank Act* charge le FIO de contrôler tous les aspects du secteur de l'assurance (y compris d'identifier les insuffisances de la réglementation qui pourraient contribuer à une crise systémique), de recommander au FSOC la qualification de tout assureur et de ses filiales (incluant potentiellement le Groupe et ses filiales) en tant qu'établissement financier non bancaire soumis à la surveillance de la Réserve Fédérale (comprenant la mise en œuvre de *stress tests* sur le capital), d'assister le secrétaire d'État aux Finances *(Treasury Secretary)* lors de la négociation des « *covered agreements* » avec les gouvernements étrangers ou les autorités de réglementation, et, en se référant aux lois et réglementations de chaque État en matière d'assurance, de déterminer si ces réglementations sont compatibles avec les « *covered agreements* ». En outre, le FIO aura le pouvoir de requérir et de réunir des données (et notamment des données financières) portant sur et provenant du secteur de l'assurance et des assureurs (notamment des réassureurs) ainsi que de leurs filiales. Agissant dans le cadre de ces prérogatives, le FIO pourra requérir d'un assureur ou de sa filiale qu'il lui remette de telles données ou informations, ainsi qu'il l'aura raisonnablement sollicité. En outre, l'approbation du FIO sera nécessaire en vue de soumettre un assureur, ou une société dont la plus importante filiale américaine est un assureur, aux mécanismes de résolution précédemment décrits. Le *Dodd-Frank Act* réforme également la réglementation des différents marchés fédérés de l'assurance dommage (communément désignés « *excess and surplus lines* ») et des marchés de réassurance, en prévoyant notamment la possibilité pour les autorités de réglementation d'un État autre que celui de la domiciliation de refuser un crédit pour réassurance lorsque ces autorités sont reconnues par l'autorité de réglementation de l'État de domiciliation de l'assureur cédant.

Réglementation portant sur les courtiers

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 ») et certaines des polices d'assurance vie en unité de comptes qu'elles proposent 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. La SEC, les autres autorités de régulation, dont les autorités de contrôle en matière d'assurance et de valeurs mobilières, ainsi que la 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 d'AXA Financial et ses autres filiales 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. Le *Dodd-Frank Act* permet également à la SEC de promulguer des réglementations visant à limiter ou à interdire le recours aux clauses d'arbitrage obligatoires incluses dans les contrats standards d'adhésion proposés aux consommateurs par les courtiers, ce qui pourrait potentiellement conduire à une augmentation du nombre de litiges avec la clientèle qui seront portés devant les tribunaux, au lieu d'être réglés par voie d'arbitrage.

En outre, le *Dodd-Frank Act* prévoit que la SEC peut promulguer des règles visant à ce que les normes de conduite des courtiers, dans leur activité de conseil personnalisé à l'investissement en titres au client démarché individuellement (et à tout autre client que la SEC pourrait être amenée à désigner), soient les mêmes que les normes de conduite imposées aux conseillers en investissements par le *US Investment Advisers Act* de 1940 (*i.e.* un standard fiduciaire). Bien que la pleine mesure de l'impact d'une telle règle ne pourra être évaluée que lorsque les mesures d'application seront adoptées, cette règle a pour but d'autoriser la SEC à imposer aux courtiers des devoirs de loyauté envers leurs clients, comparables à ceux s'appliquant déjà aux conseillers en investissements. Alors que la SEC prépare les réglementations prévues par

le *Dodd-Frank Act*, la FINRA a récemment proposé, et dans certains cas a déjà finalisé, d'importantes règles de conduite supplémentaires visant les courtiers dans plusieurs de leurs domaines d'activité. Le département du travail (*Department of Labor* (« DOL ») a également émis un grand nombre de règles qui pourraient affecter les activités de courtage et de conseil en investissement, y compris une plus grande divulgation des revenus dans le cadre de plans qualifiés et une extension possible de la définition d'un « fiduciaire » aux termes de l'*Employee Retirement Income Security Act* (« ERISA »).

Capital

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 réglementaire ne devrait être prise en la matière dans l'avenir.

Fiscalité

Législation fiscale fédérale américaine en matière de retenue à la source et initiatives en matière de reporting (FATCA).

La législation fiscale fédérale américaine adoptée en 2010 prévoit une retenue à la source de 30 % sur tous les « paiements soumis à une retenue à la source » effectués à des établissements financiers étrangers (au sens large) qui ne révéleraient pas – ou qui détiendraient plus de 50 % d'un établissement financier étranger qui ne révélerait pas – à l'*Internal Revenue Service* (IRS) – administration fiscale américaine – l'identité des titulaires de comptes américains et/ou de certains investisseurs américains (ci-après dénommés ensemble les « Titulaires de Compte Américains »). Cette retenue à la source s'appliquera d'une manière générale, que le bénéficiaire du paiement soit ou non une entreprise américaine, ou que cette dernière puisse bénéficier par ailleurs d'une exonération du fait de la législation. De manière générale, les « paiements soumis à une retenue à la source » comprennent, notamment, le paiement de dividendes ou d'intérêts d'origine américaine et produits bruts de la vente ou tout autre acte de disposition d'un bien susceptible de générer des intérêts ou des dividendes d'origine américaine.

L'IRS a publié des directives expliquant que cette retenue à la source devrait entrer en vigueur par phases à partir de janvier 2014. En principe, les titres de créance non cotés et les participations dans des véhicules d'investissement (y compris certains véhicules d'investissement gérés par le Groupe) seront considérés comme des comptes assujettis à ces obligations de *reporting*. En outre, des propositions de réglementation ont précisé que la valeur des contrats d'assurance et certaines rentes pourront être qualifiées de comptes au regard de cette législation. En conséquence, il est possible que les membres du Groupe doivent fournir des informations relatives à certains titulaires de polices d'assurance et bénéficiaires américains.

Le Groupe a l'intention de conclure tous les accords exigés par l'IRS (et satisfaire aux conditions ou à toute autre instruction fiscale complémentaire promulguée) dans la mesure où cela est nécessaire afin d'éviter l'imposition d'une retenue à la source. Cependant certains paiements reçus par le Groupe peuvent être soumis à retenue à la source aux termes de la législation si le Groupe ne peut pas conclure de tels accords ou satisfaire aux conditions posées par ces accords. Cela pourrait se produire y compris en application d'une loi locale ou de contrats interdisant le partage d'information avec l'administration fiscale américaine ou prohibant la retenue à la source sur certains paiements aux titulaires de compte, titulaires de police d'assurance, bénéficiaires d'une rente ou tout autre investisseur, ou du fait de l'absence de communication d'information sollicitée par un titulaire de compte, un titulaire de police d'assurance, un bénéficiaire d'une rente ou tout autre investisseur).

L'éventuel assujettissement à cette retenue fiscale à la source et la nécessité pour les titulaires de compte, titulaires de police d'assurance, bénéficiaires de rentes et investisseurs de communiquer certaines informations pourrait impacter défavorablement les ventes de certains produits du Groupe. En outre, la conclusion d'accords avec l'IRS et la mise en conformité avec les stipulations de ces accords et avec la législation, la réglementation ou toute autre instruction fiscale promulguée y afférente pourrait augmenter substantiellement les coûts de mise en conformité du Groupe. Bien que des propositions aient été soumises, l'ensemble des impacts financiers de cette loi sur le Groupe AXA restent difficiles à quantifier.

Redevance pour la responsabilité dans la Crise Financière.

Par ailleurs, il se peut que le Congrès américain adopte une redevance pour la responsabilité dans la crise financière *(Financial Crisis Responsibility Fee),* ou un impôt sur les banques et autres établissements financiers, afin de diminuer les coûts pour les contribuables de plusieurs programmes gouvernementaux mis en place afin de gérer la crise financière et de compenser les coûts d'éventuelles crises futures. Les propositions relatives aux revenus de l'administration Obama pour 2013 incluent une telle redevance. L'adoption potentielle de cette proposition ou d'un impôt équivalent pourrait affecter notre résultat d'exploitation, notre situation financière et notre liquidité, et pourrait avoir un impact négatif sur nos coûts et la rentabilité de nos opérations.

Autres éléments de réglementation et de législation

Réclamations de la Commission internationale des réclamations en matière d'assurance concernant la période de l'Holocauste (International Commission on Holocaust Era Insurance Claims)/ Initiatives Législatives possibles.

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 (l'« 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 à l'amiable 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 intenté aux États-Unis 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. Une disposition législative adoptée par la Chambre des Représentants et par le Sénat aux États-Unis pourrait rouvrir certaines de ces questions et plusieurs aspects de la procédure de l'ICHEIC.

Enquêtes d'État relatives à la déshérence.

AXA Financial Group est soumis à plusieurs obligations légales et réglementaires concernant le paiement d'indemnités en cas de décès et le signalement de la déshérence de biens non réclamés, pour lesquels il se soumet à des audits et des vérifications afin de s'assurer du respect de ces exigences. AXA Financial Group, tout comme d'autres compagnies du secteur des assurances vie, a fait l'objet de diverses investigations concernant ces procédures de signalement de décès, de déshérence et de signalement de biens non réclamés, et coopère entièrement dans le cadre de ces enquêtes. Par exemple, en juin 2011, le bureau du procureur général de l'État de New York a envoyé une citation à comparaître à AXA Financial Group dans le cadre de son enquête sur les procédures de déshérence et de signalement de biens non réclamés. AXA Financial Group a également été contacté par un auditeur tiers agissant pour le compte d'un certain nombre de juridictions américaines chargées de revoir la conformité de la société avec leurs lois relatives au signalement de biens non réclamés. En juillet 2011, AXA Financial Group a reçu une demande du *New York State Department of Financial Services, Life Bureau,* anciennement le *New York State Insurance Department,* (le « NYSDFS ») en vue d'utiliser les données disponibles dans la base de données des décès de l'administration de la sécurité sociale américaine *(U.S. Social Security Administration's Death Master File)* et dans d'autres bases de données similaires, afin d'identifier les cas où les indemnités de décès dans le cadre de polices d'assurance vie, les rentes et les comptes d'actifs retenus sont dus, afin de localiser et payer les bénéficiaires aux termes desdits contrats, et de rapporter les résultats de l'utilisation des données. Les audits et enquêtes corrélatives ont donné lieu au paiement d'indemnités de décès et à des changements dans les procédures concernées au sein d'AXA Financial Group. AXA Financial Group s'attend à ce que cela conduise au signalement et à la déshérence d'avantages liés à des décès non réclamés, et notamment au paiement d'intérêts potentiels sur ces paiements.

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 réglementation 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 généralement 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.

D'éventuelles modifications des lois fiscales des différents États dans lesquels AXA exerce ses activités, notamment en Asie-Pacifique, pourraient supprimer ou avoir un effet négatif sur le traitement fiscal préférentiel attaché à certains produits d'assurance vie d'AXA. 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, une modification de la législation relative à l'impôt sur les successions a été adoptée qui réduit les avantages et l'intérêt de certains produits d'assurance-vie. En 2008, le gouvernement japonais a également adopté une nouvelle loi relative à l'assurance qui est entrée en vigueur en 2010. Le principal objectif de cette loi est de renforcer la protection des intérêts des porteurs de polices d'assurance et d'accroître la transparence au bénéfice de ces derniers. AXA Japon met en œuvre des mesures permettant de se conformer à cette loi et

de minimiser l'impact potentiellement négatif qu'elle pourrait avoir sur ses activités. Le régime de solvabilité au Japon est également en cours de révision. La *Financial Services Agency* ("FSA") a publié un projet révisant les règles de calcul de la marge de solvabilité à la fin de l'année 2009. Cette révision devrait faire partie d'une feuille de route tendant à la mise en œuvre d'un modèle économique de calcul. Le nouveau ratio de solvabilité a été publié par les assureurs pour l'année fiscale terminant en mars 2011 et devrait être en vigueur à partir de mars 2012.

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 investissements 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, notamment, que les conditions des opérations entre le gestionnaire d'actifs et son client soient justes et équitables, que les frais ou commissions pour les services rendus soient raisonnables et que certains autres standards soient satisfaits. 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.

Le *Dodd-Frank Act* a récemment imposé plusieurs nouvelles règles applicables à ces conseillers en investissements. Celles-ci incluent une disposition imposant aux conseillers en investissements de prendre des mesures visant à la sauvegarde des actifs que sa clientèle lui a confiés, avec notamment la vérification des actifs par un expert-comptable indépendant, règle que la SEC pourrait intégrer à sa propre réglementation ; une nouvelle section du *Advisers Act* luttant contre les pratiques d'aide et d'incitation à la dette dans le cadre de certaines actions menées par la SEC contre toute personne ayant aidé, incité, conseillé, exigé, persuadé ou rendu possible, en connaissance de cause ou par son imprudence, la violation de toute disposition du *Advisers Act* ou des règles en découlant ; l'autorisation donnée à la SEC de promulguer des règles imposant aux courtiers des devoirs de loyauté envers leurs clients, comparables à celles s'appliquant déjà aux conseillers en investissements ; et augmentent les pouvoirs de coercition de la SEC. Bien que la pleine mesure de l'impact de ces règles ne pourra être évaluée que lorsque les mesures d'application seront adoptées, elles pourraient avoir un impact significatif sur l'activité réglementée de gestion d'actifs d'AXA.

RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS FINANCIERS, ÉVOLUTION DES NORMES COMPTABLES ET SUJETS CONNEXES

En tant que société anonyme dont les actions sont cotées sur Euronext Paris, la Société est tenue de respecter les règles applicables à la cotation et à la négociation sur ce marché et de respecter également plusieurs autres législations, dont notamment les lois et réglementations françaises sur les valeurs mobilières dont la mise en œuvre est contrôlée par l'AMF en France. Ces différentes règles régissent une grande variété de sujets, dont (i) la communication exacte et en temps utile des informations aux investisseurs, (ii) la présentation des informations financières conformément aux normes comptables internationales (IFRS), (iii) les obligations d'indépendance des Commissaires aux comptes, et (iv) les nombreuses obligations en matière de gouvernement d'entreprise. La Direction de la Société engage 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 que des moyens importants continueront à l'avenir à être engagés à cette fin.

La Société publie ses comptes conformément aux *Internationales Financial Reporting Standards* ("IFRS") et aux interprétations de l'*IFRS Intepretation Committee*, telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2011 (les « Normes Comptables »). La Société 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 l'International Accounting Standard (« IAS ») n° 39. Par ailleurs, l'adoption de la norme IFRS 9 publiée par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») en novembre 2009, puis amendée en octobre 2010 et décembre 2011, n'a pas encore été

formellement soumise à l'Union européenne. Cependant le Groupe AXA n'aurait pas, à ce jour, fait usage de la faculté d'adoption anticipée.

En conséquence, les comptes consolidés du Groupe AXA sont également établis sur la base des normes IFRS telles qu'arrêtées par l'IASB. La Note 1.2 aux « États Financiers Consolidés » pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 incluse dans la Partie 4 du présent Rapport Annuel résume les principales modifications et interprétations des normes applicables en 2011. Il y a actuellement des discussions en cours au sein de l'IASB concernant d'éventuelles modifications des IFRS ; certaines de ces modifications pourraient avoir un impact significatif sur les assureurs et autres institutions financières, en ce compris AXA, qui établissent leurs comptes consolidés conformément aux normes. Ces modifications concernent notamment :

- la comptabilisation et l'évaluation des actifs et passifs financiers du Groupe sont effectuées selon la norme IAS 39 laquelle fait l'objet de modifications potentiellement importantes dans le cadre de son remplacement par la norme IFRS 9. En décembre 2011, l'IASB a reporté de 2013 à 2015 la date d'adoption obligatoire de la norme IFRS 9. Cependant, l'application anticipée de la norme IFRS 9 – Phase 1 est autorisée (sous réserve de son adoption par l'Union européenne). Les modifications, relatives principalement à la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers (IFRS 9 – Phase 1), aux principes de dépréciation (IFRS 9 – Phase 2) et de couverture comptable (IFRS 9 – Phase 3), peuvent avoir des impacts significatifs sur la présentation des futurs comptes de la Société, sur les capitaux propres et les résultats ;
- la comptabilisation des passifs et actifs relatifs aux assurés s'effectue conformément à la norme IFRS 4 – Phase 1 qui permet de manière générale de continuer à appliquer les règles comptables en vigueur préalablement au passage aux normes IFRS. En mai 2007, l'IASB a publié un document de travail, puis un Exposé-Sondage en juillet 2010 afin de définir les principes qui seraient applicables dans le cadre de la norme IFRS 4 – Phase 2. Cette nouvelle norme IFRS 4 – Phase 2, dont la finalisation est prévue au plus tôt en 2012, pourrait affecter de manière significative les passifs liés aux contrats d'assurance et les actifs liés, au jour de sa première application, laquelle n'est pas prévue avant 2015 ;

La nouvelle norme IFRS 10 sur la consolidation, ayant pour base une approche fondée sur le contrôle, publiée en mai 2011 et qui entrera en vigueur à compter du 1er janvier 2013 pourrait également avoir un impact sur le Groupe.

La Direction ne peut, aujourd'hui, prévoir avec certitude l'impact potentiel de ces propositions de réformes (ou de toute autre modification future qui pourrait être apportée aux Normes Comptables) dans la mesure où les discussions sont toujours en cours au sein de l'IASB ; néanmoins, toute modification significative des Normes Comptables pourrait avoir un impact négatif sur le résultat d'exploitation et la situation financière d'AXA.

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, pourraient avoir un impact sur AXA et ses filiales. Certaines de ces initiatives pourraient 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 Offres Publiques d'Achat (« 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 pourraient 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 affecter 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 européens, 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 adoption, sont actuellement en discussion.

3.2 FACTEURS DE RISQUE

Nous attirons votre attention sur les risques décrits ci-après. Ces risques sont susceptibles d'affecter de manière significative nos activités, notre résultat net consolidé ou notre situation financière, d'entraîner une baisse importante du cours de l'action AXA 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, notre résultat net consolidé ou nos flux de trésorerie.

De nombreux risques décrits ci-dessous sont inhérents à la nature de nos activités et à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel nous exerçons ces activités. Compte tenu des multiples éventualités et incertitudes liées à ces risques, la Direction n'est pas toujours en mesure d'en quantifier l'impact avec un quelconque degré de précision. Il a néanmoins été mis en place de nombreux processus de gestion des risques ainsi que des procédures et contrôles afin de surveiller et gérer les risques de façon permanente. Ces processus, procédures et contrôles de risques sont détaillés dans la Section 3.3 de ce Rapport Annuel qui complète la présente Section 3.2. Si les risques décrits dans cette Section 3.2 entraînent des conséquences financières quantifiables et/ou un éventuel passif significatif, ces conséquences financières et/ou éventuels passifs sont reflétés dans les comptes consolidés du Groupe conformément aux normes comptables IFRS applicables. Dans la présente Section 3.2, la Direction a adopté une présentation des risques en fonction de leur priorité à travers quatre catégories et au sein de chacune de ces catégories (de la priorité la plus haute à la priorité la plus faible). Cette présentation a pour objectif de refléter la vision actuelle de la Direction sur les conséquences potentielles de chaque risque pour le Groupe AXA. Bien que la Direction affecte d'importantes ressources à la gestion des risques de façon permanente telle que décrite dans la Section 3.3 de ce Rapport Annuel, les activités de gestion des risques du Groupe, à l'instar de tout système de contrôle, sont sujettes à des limites qui leur sont inhérentes et ne peuvent fournir de certitude absolue ni prémunir le Groupe contre tous les risques décrits dans cette Section 3.2 ou les pertes susceptibles d'être causées par ces risques.

RISQUES LIÉS AUX MARCHÉS FINANCIERS, À LA SOLIDITÉ DE NOTRE NOTATION FINANCIÈRE, À NOTRE SITUATION FINANCIÈRE, À LA VALORISATION DE NOS ACTIFS ET AUTRES ASPECTS LIÉS

Le maintien des conditions difficiles des marchés financiers mondiaux et de l'économie ainsi que les incertitudes liées à la dette de certains États et à l'Euro sont susceptibles d'affecter significativement de manière négative notre activité et notre rentabilité, ces conditions étant susceptibles de perdurer

COMMENTAIRE PRÉLIMINAIRE

Notre résultat net consolidé est affecté de façon importante par les conditions des marchés financiers mondiaux et de l'économie en général. Nous avons été touchés par la crise financière et ses répercussions au cours des quatre derniers exercices. Une large variété de facteurs comprenant des incertitudes concernant les dettes souveraines émises, notamment par certains pays européens et les conséquences potentielles sur l'Euro, la disponibilité et le coût du crédit, la stabilité et la solvabilité des institutions financières et des autres sociétés, le risque d'inflation future et de déflation sur certains marchés, les variations des coûts de l'énergie ainsi que les tensions géopolitiques a entraîné une volatilité accrue et des prévisions de croissance de l'économie générale et des marchés financiers plus pessimistes. Ces facteurs associés au déclin des marchés de l'immobilier, à la volatilité des marchés d'actions, à la baisse de confiance des ménages et des entreprises ainsi qu'aux risques futurs accrus de chômage ont accéléré un ralentissement significatif de l'économie dans de nombreux pays où nous exerçons nos activités. La Direction estime que ces conditions sont susceptibles de persister au cours de l'année 2012 sur de nombreux marchés dans lesquels nous exerçons notre activité et potentiellement les années suivantes. Nous sommes dans une période de faible croissance dans les pays matures sans certitude sur la pérennité du redressement.

Certains marchés mondiaux des instruments à taux fixe continuent de subir une situation de volatilité extrême et de liquidité réduite, ce qui a affecté une large étendue de classes d'actifs et de secteurs. En outre, les incertitudes liées à la qualité de certaines dettes souveraines (dont la dette souveraine européenne, comme indiqué ci-dessous), la viabilité de certaines notations souveraines (dont la notation européenne, comme indiqué ci-dessous) ainsi que le risque d'explosion de la Zone Euro se sont renforcés ces derniers mois. En conséquence de ces facteurs, entre autres, le

marché des instruments à taux fixe (dont les obligations d'État et autres formes de dettes souveraines) continue d'avoir une volatilité de prix accrue, une notation financière dégradée ainsi qu'une probabilité de défaillance et les marchés des devises, notamment celui des taux de change de l'Euro contre d'autres devises importantes, sont devenus très volatiles. Bien qu'il y ait eu une amélioration sur les marchés boursiers mondiaux depuis 2008, ces derniers continuent d'osciller et une volatilité très importante a été constatée au cours du second semestre 2011, de nombreux marchés majeurs finissant l'année toujours en net recul par rapport à leur pic de valeur.

Ces événements et la volatilité persistante des marchés ont affecté et peuvent continuer d'affecter négativement nos revenus et notre résultat net consolidé, d'une part en raison de la taille importante de notre portefeuille d'investissement, et d'autre part, à cause de notre dépendance vis-à-vis du comportement et du degré de confiance du consommateur. Pour les activités d'épargne-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'épargne-retraite (« *Variable Annuity* ») et les produits d'assurance vie (« *Variable Life* »). En particulier, des baisses prolongées ou brutales des marchés actions ou obligations pourraient réduire l'attractivité des contrats en unités de compte. Par ailleurs, la valeur comptable de ces produits pourrait être affectée par la baisse des marchés financiers et la diminution des valeurs comptables pourrait entraîner une diminution des commissions générées par ces produits. Pour les activités de gestion d'actifs, les conditions défavorables de marché pourraient impacter les flux d'investissements vers ou à partir des actifs sous gestion ou surveillance et affecter négativement la manière dont les clients répartissent leur capital sur les marchés monétaires, d'actions, d'instruments à taux fixe, ou d'investissements alternatifs.

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 de 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 utilisions des mécanismes de couverture afin de maîtriser notre exposition à certaines de ces garanties, tous les risques ne peuvent être effectivement couverts et l'accroissement de la volatilité des marchés financiers ainsi que le comportement imprévisible des détenteurs 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 structure du Groupe, au périmètre et à la nature de notre activité, et aux produits que nous offrons – 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, notre résultat net consolidé et notre situation financière ».

Des facteurs comme le niveau de consommation des ménages, d'investissement des entreprises, des dépenses publiques, la réglementation, la volatilité et la croissance des marchés de capitaux et l'inflation affectent l'environnement économique en 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 certains types de polices, un taux moins important que prévu de rachats de contrats sur d'autres produits tels que certaines rentes variables offrant des garanties « dans la monnaie » et nos assurés pourraient décider de différer le paiement de leurs primes ou d'arrêter tout paiement. Ces évolutions pourraient impacter de manière significative notre activité, notre résultat net consolidé et notre situation financière.

CRISE DE LA DETTE SOUVERAINE EUROPÉENNE ET DE LA NOTATION AMÉRICAINE

Une défaillance de paiement d'une dette d'État ou une restructuration par un gouvernement émetteur (ou un émetteur soutenu par le gouvernement) de la Zone Euro, ou non, pourrait avoir des conséquences négatives significatives pour les détenteurs de ces obligations ainsi que sur la stabilité des marchés financiers et le secteur en général. L'un quelconque de ces événements, en fonction de sa nature précise et de son amplitude, pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur les résultats opérationnels du Groupe ou sa situation financière.

En 2010, une crise financière a émergé en Europe, déclenchée par des déficits budgétaires importants et la hausse directe et contingente de la dette souveraine en Grèce, Irlande, Italie, Portugal et Espagne, engendrant des doutes sur la capacité de ces états de faire face à leurs dettes. Ces préoccupations ont impacté les marchés financiers et ont abouti à des rendements importants et volatiles de la dette souveraine de nombreux états européens. Malgré les plans de sauvetage de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal, la création d'un fonds européen de stabilité financière (« FESF ») en mai 2010 et l'annonce, en 2011, de plans en vue d'augmenter la taille du FESF, de recapitaliser certaines banques européennes et de mettre en œuvre un certain nombre d'autres mesures destinées à atténuer ces craintes, les incertitudes liées à l'issue des programmes de soutien des états européens et les craintes relatives aux finances souveraines se sont intensifiées au cours du second semestre 2011 et persistent, malgré l'augmentation des achats d'obligations souveraines par la Banque Centrale Européenne et les mesures prises par d'autres banques centrales pour améliorer la liquidité globale. Les inquiétudes du marché quant à l'exposition directe et indirecte des banques et assureurs européens à la dette souveraine européenne ont par ailleurs abouti à un élargissement des marges de crédit et à un coût de financement plus important pour certaines institutions

financières européennes. En décembre 2011, les dirigeants européens ont accepté de mettre en œuvre des mesures en vue d'encourager une responsabilité fiscale des membres de manière individuelle et d'augmenter la confiance des marchés dans l'Euro ainsi que la dette souveraine européenne. Malgré tout, les mesures proposées sont soumises à une approbation et ratification finale des états membres de l'Union européenne parties à ces accords, leur mise en œuvre dans leur forme actuelle demeure donc incertaine. Dans l'éventualité où ces mesures seraient mises en œuvre, il n'y aurait toutefois aucune garantie de leur efficacité quant à la résolution des incertitudes liées à la capacité des états membres de la Zone Euro de faire face à leurs dettes. En tout état de cause, le futur de la Zone Euro dans sa forme et sa composition actuelle demeure incertain quand bien même ces ajustements à long terme seraient mis en œuvre.

Les risques et incertitudes relatives à la crise de la dette en Europe, de même que le retrait d'un ou plusieurs membres de la Zone Euro et/ou le remplacement de l'Euro par une ou plusieurs monnaies, pourraient avoir un impact négatif sur le rétablissement de l'économie globale, ainsi que la dette, notamment souveraine, dans ces états et la condition des institutions financières européennes, dont AXA. Depuis juin 2011, comme évoqué ci-dessous, un certain nombre d'états européens et plusieurs institutions financières majeures (dont AXA) ont vu leur note dégradée par des agences de notation du fait de l'incertitude continue issue de la crise de la dette européenne et le futur de l'Euro. En cas de défaut ou événement similaire par un émetteur souverain, certaines institutions financières pourraient subir des pertes importantes nécessitant du capital additionnel potentiellement indisponible, ou subir des dégradations dans leurs notes de crédit et/ou encore être confrontées à des incertitudes liées à leur solvabilité, qui pourraient, à terme, impacter de manière négative la perception du public sur la stabilité et la capacité d'endettement d'institutions financières et du secteur financier en général de même que les relations de contreparties entre institutions financières. Des distorsions économiques et de marché issues de l'un quelconque de ces événements pourraient altérer le niveau de confiance et de dépenses des consommateurs, impacter de manière négative la disponibilité de crédit et avoir des conséquences négatives significatives pour les assureurs et les institutions financières (dont AXA). Il n'y a aucune assurance que les perturbations des marchés en Europe, dont l'augmentation des coûts du crédit pour certains gouvernements et institutions financières, ne vont pas s'étendre, de la même manière qu'il ne peut y avoir de certitude que des plans de sauvetage pourront être mis en œuvre ou que ceux-ci seront suffisants pour stabiliser les pays affectés et les marchés en Europe ou ailleurs le cas échéant.

Après une période d'incertitudes liées à la possibilité pour les législateurs américains de trouver un consensus politique nécessaire à l'augmentation du plafond de la dette fédérale américaine, et bien qu'une loi ait été adoptée avant que les États-Unis soient en défaut quant au paiement de leurs dettes, le 5 août 2011, l'agence de notation Standard & Poor's Ratings Group, Inc. a dégradé la note de crédit long-terme des États-Unis, celle-ci passant de AAA à AA+. Les autres agences de notation n'ont pas fait de même mais ont malgré tout placé la note des États-Unis sous surveillance. Des incertitudes persistent quant à la dégradation de la note du gouvernement américain, notamment la note des obligations du Trésor. Il est possible de prévoir que les notes ainsi que la capacité de crédit des instruments émis, assurés ou garantis par des institutions, agences ou autres organismes liés au gouvernement américain soient en parallèle affectés par une telle dégradation. Des instruments de cette nature sont des actifs importants du bilan de nombreuses institutions financières et sont fréquemment utilisés en tant que garantie par les institutions financières afin de faire face à leurs flux de trésorerie quotidiens sur le marché de la dette à court terme. Une dégradation de la note de crédit des États-Unis et de la capacité de crédit des obligations liées au gouvernement américain pourrait impacter notre capacité à obtenir des fonds garantis par de tels instruments ou encore affecter le coût de ce financement s'il est disponible. Une dégradation pourrait également affecter de manière significative la valeur de marché de tels instruments. Nous ne pouvons pas prévoir si, quand ou comment, des changements dans les notes de crédit ou la capacité de crédit de ces institutions affecteront les conditions économiques. Ces dégradations pourraient avoir un impact négatif significatif sur le Groupe.

Les notations de plusieurs pays de la Zone Euro ont été dégradées par les principales agences de notation en raison d'incertitudes politiques sur les perspectives de réformes de la Zone Euro et de craintes quant au ralentissement des perspectives économiques de la Zone Euro. Le 13 janvier 2012, Standard & Poor's a dégradé la note des dettes des états français et autrichien de AAA à AA+. Ils ont également dégradé sept autres pays d'une note, et Chypre, l'Italie, le Portugal et l'Espagne de deux notes. Le 14 février 2012, Moody's Investor Services a abaissé la note de six pays européens, dont l'Espagne, l'Italie et le Portugal, et placé les notes du Royaume-Uni, de la France et de l'Autriche sous perspectives négatives. Fitch Ratings avait auparavant dégradé les notes des pays européens périphériques fin 2011, mais avait annoncé qu'ils n'abaisseraient pas la note de la France en 2012. Ces changements de notations pourraient affecter de manière négative les coûts d'emprunt des entités affectées, augmenter la volatilité économique globale et affecter le fonctionnement de nos activités.

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 ainsi que le coût du capital

Les marchés de capitaux et de crédit continuent à subir une volatilité et des perturbations qui ont sévèrement limité la disponibilité de liquidités additionnelles sur les marchés et la capacité d'emprunt par 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 des intérêts de notre dette ainsi que 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, notre résultat net consolidé 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 flux de trésorerie générés par nos actifs investis ainsi que 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 subordonnées junior, des titres de capital et des actions.

Dans l'hypothèse où nos ressources actuelles ne permettraient pas de satisfaire nos besoins, nous devrions rechercher des moyens de financement alternatifs. La disponibilité des moyens de financement alternatifs dépendra de nombreux facteurs comme les conditions de marché, la disponibilité du crédit, le volume d'échanges, 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 sur nos perspectives financières à court et à long terme si nous subissons 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 défavorables à notre encontre. Alors que la Direction a mis en place un plan de gestion des risques de liquidité 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 plus ou moins favorables.

Notre marge de solvabilité consolidée et les exigences de capital réglementaire pesant sur nos filiales exerçant une activité d'assurance sont susceptibles d'être touchées par des conditions défavorables sur les marchés de capitaux, l'évolution de l'interprétation de la réglementation et d'autres facteurs, pouvant avoir un effet négatif sur nos activités, l'état des liquidités, la notation de crédit, le résultat net consolidé 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 réglementaire. 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 marchés 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 réglementaires sont susceptibles d'être durcies, éventuellement de façon significative, durant les périodes de fléchissement des marchés financiers et/ou en cas de baisse des taux d'intérêt.

Au niveau consolidé du Groupe et conformément aux exigences françaises « Solvabilité I », la Société est tenue de calculer une marge de solvabilité correspondant au ratio entre le total du capital disponible de la Société et le capital réglementaire requis. Selon la réglementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %. Au 31 décembre 2011, la marge de solvabilité consolidée de la Société était de 188 % (déduction faite de la distribution d'un dividende de 0,69 euro par action tel que proposé au titre de l'exercice 2011) représentant un capital excédentaire de 20,7 milliards d'euros : un capital requis [1] de 23,6 milliards d'euros pour un capital disponible [2] de 44,3 milliards d'euros. Au titre de 2011 la marge de solvabilité de la Société se situe à un niveau supérieur à celui de l'exercice 2010 (182 %) et de l'exercice 2009 (171 %). La marge de solvabilité de la Société est sensible aux conditions des marchés de capitaux (en ce compris le niveau des taux d'intérêts, le marché des actions et l'impact des opérations de change) ainsi qu'à une variété d'autres facteurs. 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. Le calcul de la marge de solvabilité sera revu par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP).

Dans un souci de respect de la réglementation en vigueur et afin de s'assurer que la Société et ses filiales exercent leurs activités dans un environnement concurrentiel approprié, la Direction surveille de façon régulière la marge de solvabilité consolidée de la Société ainsi que le niveau de fonds propres de 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 en matière de solvabilité et de capital réglementaire. Une forte volatilité des marchés financiers, telle qu'observée ces quatre dernières années, pourrait conduire les régulateurs à adopter une interprétation plus restrictive des textes. Les autorités disposent notamment de moyens d'actions à l'encontre des compagnies d'assurance dont les fonds propres ne seraient pas en adéquation avec les exigences réglementaires ; elles

(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 épargne : des pourcentages de provisions techniques (4 % quand le risque d'investissement est supporté par l'assureur 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 brut des primes comptabilisées ou acquises, dans les deux cas sous réserve de divers ajustements.

(2) À cet effet, le capital disponible représente (i) la valeur nette des actifs corporels soit les capitaux propres consolidés diminués des actifs incorporels (en ce compris les coûts d'acquisition différés), la dette perpétuelle et d'autres éléments, augmentée (ii) des obligations subordonnées, des plus-values latentes, des intérêts minoritaires et d'autres éléments.

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 viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions 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. Par ailleurs, 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 soutenir financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat net consolidé et sa situation financière. Par exemple, 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 2,4 milliards d'euros au bénéfice d'AXA Financial, Inc. dans le but d'améliorer la capitalisation des filiales d'AXA Financial, Inc. exerçant des activités d'assurance. La capacité de la Société à déployer ses ressources en capital de manière efficace et à procéder à des apports en capital dans ses filiales opérationnelles exerçant des activités d'assurance en cas de besoin, est nécessaire pour que ces filiales conservent, en toutes circonstances, un niveau de capitalisation approprié. Les restrictions réglementaires limitant la possibilité pour la Société de transférer librement les excès de capitaux entre ses filiales ou qui limiteraient, de quelque façon que ce soit, la fongibilité des ressources en capital du Groupe pourraient, en fonction de leur nature et de leur portée, affecter de manière négative la position de solvabilité des filiales opérationnelles de la Société et avoir un impact négatif sur la réputation et la perception de la solidité financière de la Société.

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 réglementaire des filiales exerçant des activités d'assurance. 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. Par exemple, certaines agences de notation envisagent actuellement d'ajuster leurs critères en vue d'inclure certaines dettes subordonnées dans le capital éligible, ce qui pourrait affecter de façon significative leur appréciation de la situation du capital de la Société et de la marge de solvabilité consolidée. Dans la mesure où nos niveaux de fonds propres seraient insuffisants au regard des critères des agences de notation, l'évaluation de notre solidité financière et notre notation de crédit pourrait être abaissées.

La Direction 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 minima réglementaires 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 réglementation ou des circonstances concurrentielles peut nuire à nos activités, à l'état des liquidités, à la notation de crédit, au résultat net consolidé ainsi qu'à notre situation financière.

Il demeure des incertitudes quant à l'évolution et la mise en œuvre des mesures d'application définitives adoptées en application de la Directive « Solvabilité II » qui pourraient avoir des conséquences défavorables significatives sur le Groupe

L'un des principaux aspects de « Solvabilité II » consiste à aligner les méthodes d'évaluation des risques et les exigences de capital des méthodes de capital économique. Sous le régime « Solvabilité II », le Groupe pourrait être autorisé à utiliser ses modèles internes relatifs au calcul du capital économique, s'ils sont validés par l'ACP.

En 2007, la Commission a adopté un projet de Directive qui fixe divers principes et idées directrices qui devraient servir de cadre à l'application de « Solvabilité II ».

Les mesures de niveau 2 devraient être publiées par la Commission européenne en 2012, pour une adoption avant la fin de l'année 2012. La mise en œuvre de Solvabilité II par les États Membres de l'Union européenne est attendue pour le 1er janvier 2014. Si la directive Solvabilité II est transposée, celle-ci aura pour effet une transformation complète du cadre ainsi que du régime de solvabilité des compagnies d'assurance et imposera la mise en œuvre de mécanismes de supervision au niveau du Groupe.

À ce stade, un nombre significatif d'incertitudes concernant certaines mesures d'application subsistent. Plus particulièrement, il demeure un risque que les mesures finales adoptées s'éloignent de l'objectif initial de la Directive (à savoir, fixer un cadre économique). En outre, la manière dont Solvabilité II sera appliquée aux groupes internationaux est encore incertaine et le risque d'une transposition non homogène par les différents États européens pourrait entraîner un désavantage concurrentiel pour AXA par rapport aux autres groupes financiers européens ou non européens.

Malgré la participation active de la Société dans les divers processus de consultation par le biais d'associations et organismes de branche, il existe un risque constant que les mesures finales adoptées s'éloignent de l'objectif initial de la Directive et soient focalisées sur des principes de prudence qui pourraient avoir des conséquences négatives pour le Groupe de plusieurs manières.

La révision à la baisse des notations de notre capacité de règlement des sinistres et de notre solidité financière pourrait affecter défavorablement notre activité, notre résultat net consolidé et notre situation financière

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues des éléments 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. En janvier 2012, Standard & Poor's a confirmé la note de solidité financière AA- des principales entités opérationnelles du Groupe AXA ainsi que la notation A de la qualité du crédit long terme d'AXA SA et d'AXA Financial, Inc., en leur assignant dans chaque cas une perspective « négative » et en retirant la mise sous surveillance avec implications négatives sous laquelle le Groupe AXA et d'autres institutions financières avaient été placées le 9 décembre 2011 suite aux actions de *rating* sur les souverains de la Zone Euro. La perspective « négative » implique que Standard & Poor's continuera à surveiller attentivement ces notations et implique un risque plus important que Standard & Poor's puisse abaisser ces notes au cours des 12 à 24 prochains mois, notamment si les marchés financiers et les perspectives économiques des pays de la Zone Euro continuaient de se dégrader. En février 2012, Moody's Investors Services a réaffirmé la notation Aa3 pour la qualité de crédit et la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance et la notation A2 pour le risque de contrepartie de la Société, en leur assignant à chacune une perspective « négative ». Cette perspective « négative » reflète (i) la vision de Moody's selon laquelle les risques financiers liés à l'exposition opérationnelle et de marché à certaines banques ou certains pays européens affaiblis ont augmenté ainsi que (ii) ses prévisions de croissance économique faible et continue dans certains marchés stratégiques d'AXA. En novembre 2011, Fitch Ratings a confirmé la notation AA- pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, et a maintenu ses perspectives « stables ». Une révision à la baisse, même potentielle, des notations, et plus particulièrement le passage sous la notation AA, pourrait avoir des effets négatifs sur la Société tels que (i) la dégradation de notre situation concurrentielle, (ii) notre incapacité à distribuer 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 un impact négatif sur nos activités, notre niveau de liquidité, notre résultat net consolidé, nos revenus ainsi que sur notre situation financière.

Les conditions de marché, les modifications de nos principes comptables et/ou d'autres facteurs pourraient nuire à la valeur comptabilisée des écarts d'acquisition *(goodwill),* nous conduisant à accélérer l'amortissement des coûts d'acquisition reportés (*Deferred Acquisition Cost* ou DAC) et des valeurs de portefeuille (VBI) et/ou à réduire les actifs d'impôts différés ainsi que les actifs de participation aux bénéfices différée, ce qui pourrait nuire au résultat consolidé de nos opérations et à nos états financiers

Nos principes et politiques comptables concernant les actifs incorporels (incluant le *goodwill*) sont décrits dans la Note 1.6 « Actifs incorporels » (avec un paragraphe 1.6.1 « Écart d'acquisition et dépréciation de l'écart d'acquisition ») et l'analyse du *goodwill* est décrite dans la Note 5 « Écarts d'acquisition » des États Financiers Consolidés 2011 inclus dans ce Rapport Annuel. L'évolution de l'activité et du marché peut 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 et des actifs de participation aux bénéfices différée. En effet, la valeur de certaines de nos branches d'activités – en particulier nos activités de gestion d'actifs, d'assurance vie et d'épargne-retraite aux États-Unis – dépend directement de l'état des marchés financiers et de la continuité des performances opérationnelles. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, la Direction a conclu qu'une dépréciation de 943 millions d'euros sur la valeur comptabilisée des écarts d'acquisition *(goodwill),* attribuable au portefeuille américain de produits « *Accumulator* » de type « *Variable Annuity* », était nécessaire suite à la baisse des taux d'intérêts long terme aux États-Unis ainsi qu'à la diminution des rachats. Cette dépréciation réduit de manière significative la valeur comptabilisée totale des écarts d'acquisition de notre bilan du 31 décembre 2010 au 31 décembre 2011. Cette dégradation de la performance opérationnelle de nos activités ou des conditions de marchés 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 ainsi que des actifs de participation aux bénéfices différée. Ces conjonctures, prises individuellement ou cumulativement, sont de nature à nuire au résultat consolidé de nos opérations ainsi qu'à notre situation financière.

Les pertes dues aux défaillances d'institutions financières et de tiers, incluant des défaillances potentielles de paiement de dettes souveraines ou des restructurations, à la dépréciation de nos actifs investis et pertes non réalisées, pourraient 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 payer ou encore de ne pas respecter leurs engagements. Ces tiers incluent des émetteurs privés ou gouvernementaux (ou soutenus par

un gouvernement) dont nous détenons des titres dans nos portefeuilles d'investissement (notamment des obligations d'états, 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 boursières (« *trading counterparties* »), des contreparties aux contrats de *swap* et autres dérivés, d'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. Dans les transactions sécurisées, notre risque de crédit pourrait être aggravé lorsque la garantie que nous détenons ne peut être réalisée ou est liquidée à un prix insuffisant pour couvrir le montant total du prêt, du produit dérivé ou de toute autre obligation sécurisée. Nous avons également conclu des accords avec des prestataires de services tiers en vue d'externaliser divers services dans le cadre des opérations quotidiennes de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs (incluant la gestion des polices, les services de réclamation, la fixation des prix et d'autres services). Ces accords d'externalisation nous exposent à des risques opérationnels, financiers et de réputation dans une hypothèse de défaillance desdits prestataires de services. Par ailleurs, 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 des tiers mentionnés ci-avant 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 ou des rumeurs concernant une potentielle défaillance de l'une ou plusieurs de ces parties (ou plus généralement concernant le secteur des services financiers). Les tensions que nous rencontrons sur nos principaux marchés, comme celles subies au cours des quatre dernières années et/ou des défaillances de paiement de dettes souveraines ou des restructurations (incluant les conséquences subsidiaires potentielles de ce type de défaillance sur les marchés financiers et autres institutions financières détentrices de telles dettes souveraines) sont susceptibles d'entraîner la dépréciation de la valeur de nos actifs investis ainsi que d'autres pertes dues à la défaillance de contreparties ou d'autres défaillances. 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 notre résultat net consolidé. 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 la Direction, particulièrement pour les instruments de dette, et peut affecter significativement notre résultat net consolidé ou notre situation financière ». La défaillance ou difficulté importante d'un intervenant majeur sur le marché (souverain ou privé) 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 préjudiciables. Même dans l'hypothèse où aucune défaillance ne serait constatée, la crainte d'un défaut de crédit d'un participant majeur du marché peut conduire à une illiquidité généralisée sur le marché et à d'autres perturbations qui nous affecteraient de façon négative ainsi que nos intermédiaires financiers avec qui nous travaillons quotidiennement (tels que les agences et chambres de compensation, les banques, les sociétés de bourse et les changes) ainsi que les instruments financiers des gouvernements dans lesquels nous investissons pour soutenir le passif à long terme. En ce qui concerne le risque de défaut des réassureurs et des rétrocessionnaires qui se sont vus transférer une partie de nos risques, vous pouvez vous reporter à la Section ci-après « 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 au moment du 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 notre résultat net consolidé. 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 pertes. Dans certaines hypothèses, le coût de réassurance pour des activités déjà réassurées peut également augmenter, impactant de façon négative notre résultat net consolidé.

La détermination du montant des provisions et des dépréciations repose dans certains cas de manière importante sur des appréciations de la Direction, particulièrement pour les instruments de dette, et peut affecter significativement notre résultat net consolidé 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 « Classification des instruments financiers » dans les États Financiers Consolidés au titre de l'année 2011 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. Concernant les dépréciations, la Direction 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 de la Direction repose sur une série d'hypothèses et d'estimations concernant les opérations de l'émetteur et ses revenus futurs potentiels. La Direction met à jour ses évaluations régulièrement et prend en compte les variations dans les provisions et les dépréciations conformément aux nouvelles évaluations. Nous ne pouvons pas garantir cependant que la Direction 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 ainsi que notre situation financière.

Notre valorisation de certains investissements peut inclure des méthodologies, des estimations et des suppositions qui sont sujettes à des interprétations différentes et pouvant entraîner 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 2011 inclus dans le présent Rapport Annuel. La détermination des justes valeurs en l'absence de prix de marchés est fondée sur une série de facteurs incluant ceux décrits dans la Note 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 hypothèses et une appréciation importante de la Direction. Pendant les périodes de fortes perturbations des marchés telles celles que nous avons vécues au cours des quatre dernières années, une proportion de plus en plus importante de nos actifs investis pourra être évaluée en utilisant ces modèles et méthodologies en conséquence de transactions de marché moins fréquentes ou d'un manque de données de marchés identifiables relativement à certaines classes d'actifs qui étaient précédemment négociés activement sur des marchés liquides. 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 significatif 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 hautement évolutifs, pourrait avoir une influence négative sur l'évaluation des titres telle qu'indiquée dans nos états financiers consolidés. Des baisses de valeur peuvent impacter de manière significative le résultat consolidé de nos opérations ainsi que notre situation financière.

Les fluctuations des taux d'intérêt et des *spreads* de crédit peuvent nuire notamment à notre rentabilité

Notre exposition aux risques de taux d'intérêt est principalement liée aux prix de marché et aux variations des flux de trésorerie 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 du fait de garanties minimum fréquemment imposées par les régulateurs. Cette attractivité engendre une augmentation des sommes dues au titre des primes sur les produits à prime variable et une augmentation du nombre de contrats d'assurance et de rente reconduites d'une année à l'autre, générant des asymétries avec la duration du portefeuille d'obligations. Une baisse des taux d'intérêts ou un environnement continu de taux d'intérêts bas peuvent également engendrer des modifications des clauses de garanties incluses dans les contrats d'assurance vie et de rente, du fait de l'importance accordée aux garanties par les assurés ainsi que la nécessaire mise à jour des hypothèses de rachat de contrats. En période de baisse des taux d'intérêt, le rendement des investissements est susceptible de baisser puisque les intérêts sur nos investissements à taux fixe auront probablement diminué en raison de la baisse des taux d'intérêts des marchés. En outre, les crédits hypothécaires et les obligations à maturité 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 ainsi nuire 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 affecter notre résultat net, que nous réalisions ou non une perte sur investissement. Des retraits anticipés pourraient également nous amener à accélérer l'amortissement des coûts 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 duration moyenne pondérée, approximativement égale à la duration de notre profil de flux de trésorerie liés à nos obligations estimées. Toutefois, notre estimation de notre profil de flux de trésorerie liée à nos obligations peut s'avérer imprécise et nous pouvons le cas échéant être contraints de liquider des investissements de manière prématurée et d'enregistrer une perte pour couvrir nos obligations. Alors même que 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 flux de trésorerie associée aux fluctuations des *spreads*. Un élargissement des *spreads* de crédit va diminuer la valeur des titres à revenu fixe que nous détenons (incluant les produits dérivés sur crédit quand nous assumons le risque de crédit) et augmenter le revenu net d'investissement lié aux acquisitions de nouveaux titres à revenu fixe dans nos portefeuilles d'investissement. Au contraire, le resserrement des *spreads* de crédit va généralement augmenter la valeur des titres à revenu fixe que nous détenons et réduire le revenu net d'investissement lié aux acquisitions de nouveaux titres à revenu fixe dans nos portefeuilles d'investissement.

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 (et/ou les réformes structurelles ou autres changements relatifs à l'Euro, la Zone Euro ou l'Union européenne), pourraient impacter significativement et de manière négative le résultat consolidé de nos opérations, notre situation financière ou les flux de trésorerie 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 2011, 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 le résultat net consolidé d'AXA et ses flux de trésorerie. Par exemple, l'appréciation ou la dépréciation, en 2012 et au-delà, de l'euro par rapport au dollar américain et/ou certaines autres devises pourrait nuire aux résultats des opérations d'AXA ainsi qu'à la valeur de ses titres. En outre, les couvertures de changes utilisées par AXA pour gérer les risques de taux de change peuvent influer significativement sur son niveau de trésorerie.

Une augmentation continue du taux d'inflation sur nos principaux marchés pourrait avoir de multiples impacts sur AXA et avoir une influence négative sur notre activité, notre solvabilité et notre résultat net consolidé

L'inflation, mesurée sur la base de l'indice des prix à la consommation ou toute autre méthode, est un risque permanent sur certains de nos principaux marchés. 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 à notre résultat net consolidé. Par exemple, une augmentation soutenue du taux d'inflation pourrait entraîner un accroissement des taux d'intérêt sur le marché qui serait susceptible (i) de diminuer l'estimation de la juste 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'entraîner une baisse de l'attractivité de certains de nos produits vie et épargne, 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 sur les 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 notre résultat net consolidé. 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 unités 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 notre résultat net consolidé. 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 pourrait entraîner (i) une augmentation du montant réclamé au titre des déclarations de sinistre (*i.e.* 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 événements 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 à notre résultat net consolidé. 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 entraîner une sous-évaluation systématique des tarifs de nos produits, ce qui pourrait engendrer des pertes de souscription et aurait un effet négatif sur le résultat net consolidé. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section 3.3 « 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 flux de trésorerie 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 Holding, AXA Asia et AXA Germany, sont également des sociétés holdings et sont tributaires des dividendes versés par leurs filiales respectives pour honorer leurs engagements. Des restrictions légales et réglementaires peuvent limiter notre capacité à transférer librement des fonds à partir de ou vers toutes ou partie de nos filiales. En particulier, nos principales filiales d'assurance sont soumises à des restrictions quant aux paiements de dividendes distribués et aux remboursements de dettes qui peuvent nous être payés et être versés aux autres sociétés du Groupe. En outre, dans l'hypothèse où nous serions qualifiés de « systémiquement significatif » en vertu du *US Dodd-Frank Act* ou par les régulateurs européens dans le cadre d'initiatives réglementaires similaires, il est possible que le Conseil des Gouverneurs de la Réserve Fédérale américaine (la « Réserve Fédérale ») et/ou les autorités européennes imposent des restrictions similaires ou d'autres restrictions aux transferts de fonds qui pourraient affecter de manière négative la fongibilité de notre capital. En 2012, nous pourrions recevoir un dividende réduit voire nul de la part de certaines de nos principales filiales et nous anticipons que certaines de nos filiales continuent de dépendre de la Société en matière de ressources en capital et de financement. Dans ce cas, nous pourrions être amenés 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 le niveau de liquidités de la Société et sa capacité à distribuer des dividendes sur actions ordinaires. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Section 1.4 « Trésorerie et financement du Groupe » incluse dans la Partie 1 du présent Rapport Annuel et à la Partie 4 – Note 29.3 « Autres éléments : restrictions au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur » du présent Rapport Annuel. Veuillez par ailleurs vous reporter aux paragraphes ci-dessus « Risques liés aux marchés financiers, à la solidité de notre notation financière, à notre situation financière, à la valorisation de nos actifs et autres aspects liés – Notre marge de solvabilité consolidée et les exigences de capital réglementaire pesant sur nos filiales exerçant une activité d'assurance sont susceptibles d'être touchées par des conditions défavorables sur les marchés de capitaux, l'évolution de l'interprétation de la réglementation et d'autres facteurs, pouvant avoir un effet négatif sur nos activités, l'état des liquidités, la notation de crédit, le résultat net consolidé 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, notre résultat net consolidé et notre situation financière

Nous utilisons des instruments dérivés (parmi lesquels des contrats d'actions à terme (« *equity futures* »), des obligations du Trésor (« *treasury bond futures* »), des swaps de taux d'intérêts (« *interest rates swaps* ») ainsi que des options sur swaps (« *swaptions* »), des options sur actions (« *equity options* ») et des swaps de variance (« *variance swaps* »)) pour

couvrir certains risques, mais pas tous les risques, en vertu des garanties que nous avons concédées à nos clients.

Parmi ces garanties figurent des GMDB (« *Guaranteed Minimum Death Benefits* »), des GMAB (« *Guaranteed Minimum Accumulation Benefits* »), des 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* »).

Sur une partie substantielle du portefeuille en place et pour toute nouvelle catégorie d'activité, ces instruments de couverture sont couplés avec des techniques d'atténuation du risque de volatilité (fonds de volatilité plafonnés (« *Capped Volatilité Funds* ») ou programmes de transfert d'actifs (« *Asset Transfer Programs* »)). Ces mécanismes de rééquilibrage au sein des fonds à capital variable sont destinés à réduire les investissements des souscripteurs dans des actifs à hauts risques en période de hausse des investissements en actions ou de volatilité des taux d'intérêts afin de protéger les rendements de leur portefeuille.

Ces techniques de couverture visent à réduire l'impact économique des changements défavorables de certaines de nos expositions 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 ou que nous choisissions de ne pas couvrir certains risques, en raison d'un manque de liquidité ou d'une taille trop réduite des marchés de dérivés concernés ou en raison de coûts de couverture trop élevés, ou de la nature même du risque qui pourrait restreindre notre capacité de couverture ou encore pour d'autres raisons. Notre programme de couverture est fondé sur des modèles utilisant des estimations chiffrées ainsi que des appréciations de la Direction, incluant, entre autres, la mortalité, les taux de rachat *(lapse rate),* les taux d'élection, les taux d'intérêt et de volatilité ainsi que la corrélation entre divers mouvements de marché. La réalité pourrait être sensiblement différente par rapport à nos attentes, ce qui pourrait impacter de manière significative notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière. En 2008, par exemple, nous avons subi des pertes substantielles liées aux produits garantis, principalement parce que (i) les hypothèses sur lesquelles se fondent nos modèles de couverture n'anticipaient pas correctement les niveaux extrêmes de volatilité des marchés et le rapide déclin des taux d'intérêts que nous avons connus en 2008 et début 2009 ; et (ii) les indices utilisés dans notre programme de couverture ne reflétaient pas correctement les options d'investissement sous-jacentes des contrats d'épargne-retraite en unités de compte (risque de base). En 2011, AXA Equitable a également été confrontée à des pertes importantes en matière de couverture dans ses lignes d'activité « *Accumulator* », dues principalement à une combinaison de volatilité des marchés financiers depuis le mois d'août, une baisse des taux d'intérêts américains suite à la dégradation de la note des États-Unis, ainsi qu'un taux de rachat de contrats historiquement bas.

Certains risques liés aux garanties d'*Accumulator* ou à des contrats et polices délivrées par AXA Equitable font l'objet de réassurances auprès d'AXA Financial Bermuda Ltd. (« AXA Bermuda »), une filiale détenue indirectement à 100 % par la Société, qui couvre certains risques par le biais des méthodes décrites ci-dessus. Cette réassurance assure à AXA Equitable des bénéfices issus de la gestion du capital dans la mesure où AXA Bermuda maintient des avoirs suffisants dans un *trust* irrévocable (ou des lettres de crédit) pour assurer les pertes liées à ces engagements de réassurance. Le montant d'actifs devant être détenus dans le *trust* (et/ou le montant des lettres de crédit requises) fluctue en fonction des mouvements des marchés et des taux d'intérêts, la mortalité ainsi que le comportement des titulaires de polices d'assurance et peut dans certaines circonstances augmenter, ce qui pourrait impacter la liquidité d'AXA Bermuda. Par ailleurs, compte-tenu de ses programmes de couverture, AXA Bermuda pourrait être contrainte de constituer des garanties et/ou des couvertures de règlement en espèces en cas de baisse de la juste valeur d'instruments spécifiques (qui pourrait intervenir, par exemple, en cas de hausse des taux d'intérêts ou des marchés d'actions) et AXA Bermuda pourrait ne pas être en mesure de transférer des avoirs du *trust* pour satisfaire ces obligations. La Direction estime qu'AXA Bermuda a la liquidité et les facilités de crédit suffisantes pour gérer une palette de scénarii de marchés ainsi qu'une augmentation de couverture mais il ne peut y avoir aucune certitude qu'AXA Bermuda ait suffisamment de liquidités dans tous les cas de figure. Dans l'éventualité où AXA Bermuda ne serait pas en mesure de constituer les garanties requises ou de régler ces couvertures en espèces à échéance, il pourrait être nécessaire de réduire ou éliminer ses programmes de couverture, ce qui pourrait entraîner une impossibilité pour AXA Bermuda de continuer à réassurer ces risques, contrats ou polices. Par ailleurs, les autorités des Bermudes ont récemment proposé de nouvelles réglementations qui, si elles entraient en vigueur, imposeraient des exigences de capital plus importantes pour AXA Bermuda et pourraient, dans certaines circonstances, impacter de manière significative les bénéfices issus de la gestion du capital d'AXA Equitable.

La rentabilité de la gamme « *Accumulator* » avec des produits à annuités variables dépend entre autres, de la capacité d'AXA à couvrir de manière effective les garanties d'*Accumulator*. La Société a mis en place et poursuit un certain nombre d'initiatives, incluant une redéfinition et une révision du prix de certaines caractéristiques de nos produits, développées pour améliorer la rentabilité de ces produits et limiter les pertes de couverture futures sur les garanties d'*Accumulator*. Nous ne pouvons pas garantir toutefois que ces initiatives parviendront à satisfaire leurs objectifs ou que les produits redéfinis 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, de coûts d'acquisition reportés (DAC), de réserves pour avantages sociaux 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, Épargne, Retraite, qui impliquent un degré élevé d'appréciation de la part de la Direction ainsi que des prédictions sur un avenir par nature incertain. Si ces hypothèses se révélaient inexactes, cela pourrait avoir un impact défavorable sur le résultat net consolidé et/ou sur les indicateurs de performance, comme la NBV, 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'épargne-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 (par exemple 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 hypothèses 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'épargne-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 prévisions inexactes sur l'évolution des taux peuvent avoir un impact significatif sur notre NBV 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. À 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 au moment de la clôture de l'exercice ;
- les tendances jurisprudentielles ;
- 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 net consolidé.

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 le résultat net consolidé. Par exemple, l'exposition future aux réclamations liées à l'amiante est très incertaine, en raison du maintien des questions importantes relatives 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 pays, 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'événements liés à certains sinistres et aux nouvelles théories sur la responsabilité de l'assuré et de l'assureur. Depuis le 31 décembre 2011, 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 » dans la Note 14 aux « États Financiers Consolidés » d'AXA, incluse dans la Partie 4 du présent Rapport Annuel.

Les demandes d'indemnisation dans nos branches Vie, Épargne, Retraite pourraient ne pas être conformes aux hypothèses utilisées pour déterminer le prix de nos produits et établir le niveau de nos réserves, et pourraient avoir un impact négatif sur nos résultats

Dans nos branches Vie, Épargne, 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'épargne-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 de la Direction, 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 épargne, comme notre activité d'épargne-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 différera pas, positivement ou négativement, des estimations de la Direction. 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, notre résultat net consolidé et notre situation financière.

Notre résultat net consolidé pourrait être affecté défavorablement par la survenance de catastrophes naturelles ou d'origine humaine, et par les conséquences de risques croissants par nature imprévisibles tels les pandémies ou le réchauffement climatique

Des événements imprévisibles tels que des ouragans, tempêtes de vent ou de grêle, séismes, incendies, explosions, gels et inondations, ainsi que d'autres catastrophes naturelles ou d'origine humaine, comme des actes de terrorisme, peuvent potentiellement nuire à notre résultat net consolidé. Ces dernières années, l'évolution des profils climatiques, dont le réchauffement de la planète, a 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. Bien que les experts ne s'accordent pas sur son ampleur et sur les prévisions, le réchauffement climatique a été prouvé avec certitude et pourrait avoir de sérieuses conséquences pour AXA et le secteur de l'assurance en général. Outre les dégâts immédiats causés par les inondations (et dans une moindre mesure par les sécheresses), le réchauffement climatique aurait des conséquences majeures pour diverses activités humaines (en particulier l'agriculture, la production de bois, les soins de santé et l'eau) et pour les assureurs couvrant ces risques (à savoir en matière de propriété, d'agriculture, de cessation d'activité, de responsabilité civile, d'aéronautique, de vie, de santé, etc.). L'évolution de ces risques soulève d'importants défis pour le secteur de l'assurance dans les années à venir et pourrait avoir un impact significatif négatif sur nos activités et notre résultat net consolidé en raison de l'augmentation éventuelle des réclamations, de l'apparition de nouveaux types de responsabilité et des incertitudes croissantes sur le volume des pertes maximales pour lesquelles une évaluation et une

anticipation sur la base d'événements passés sont de plus en plus difficiles.

D'autres risques, comme l'apparition de pandémies (virus H5N1, virus H1N1, etc.) pourraient également affecter notre activité et notre résultat net consolidé. 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, notre résultat net consolidé et notre liquidité, en raison de taux de mortalité et de morbidité accrus.

Nous suivons de façon étroite ces risques et cherchons en général à gérer notre exposition à travers la sélection individuelle des risques, la surveillance des accumulations de risques, le recours à la réassurance et l'usage des données disponibles pour l'estimation des potentiels risques « catastrophe ». Comme par le passé, nous pourrions néanmoins connaître à l'avenir des pertes importantes causées par les types de risques décrits ci-dessus. Ces pertes pourraient avoir un effet défavorable significatif sur notre situation financière et notre résultat net consolidé. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Section 3.3 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

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, ces périodes se caractérisent par une volatilité importante des résultats et des pertes. Par le passé, les assureurs IARD ont connu d'importantes variations de leur résultat net consolidé 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 pourrait 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 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.

Des processus ou systèmes inadaptés ou défaillants, 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, l'insuffisance ou la défaillance (y compris en cas d'accords de sous-traitance significatifs) 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. Nous sommes également confrontés au risque de défaillance opérationnelle ou d'interruption d'une chambre de compensation, d'une place boursière ou d'un autre intermédiaire financier facilitant nos transactions sur titres.

Ces événements sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, une dégradation de notre liquidité, une interruption de notre activité, des sanctions de nature réglementaire ou de porter atteinte à notre réputation. La Direction 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 opérationnel 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 (désormais « Colisée 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 notre résultat net consolidé. 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 4 – Note 29 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés » et Note 20 « Instruments dérivés » du présent Rapport Annuel.

Le défaut ou l'inadéquation 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 de nombreux 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, les standards réglementaires ainsi que les préférences de la clientèle. Par ailleurs, nous faisons l'objet, de la même manière que d'autres institutions, de risques tels que le piratage, les cyber-attaques et autres activités similaires qui pourraient avoir un impact sur nos systèmes informatiques. Dans l'éventualité où nos systèmes seraient affectés de manière significative durant un certain temps et/ou nous ne maintiendrions pas des systèmes informatiques appropriés, 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, ce qui pourrait 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 L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE ET CONCURRENTIEL ÉVOLUTIF DANS LEQUEL NOUS EXERÇONS NOS ACTIVITÉS

Nous sommes confrontés à une forte concurrence dans toutes nos branches d'activité qui peut s'intensifier en raison des conditions actuelles des marchés et affecter négativement notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière

Nous sommes confrontés à une concurrence forte et croissante dans toutes nos branches d'activité. Nos concurrents sont des sociétés de fonds d'investissement, de gestion d'actifs, de gestion de capitaux privés, des fonds de couverture, des banques commerciales et d'investissements 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 améliorer notre rentabilité. Dans le contexte de crise des marchés financiers, des autorités gouvernementales ont procédé à des injections significatives de capital en faveur de certains des concurrents directs d'AXA. Bien que beaucoup de ces institutions continuent d'être contrôlées par des autorités gouvernementales ou de bénéficier, directement ou indirectement, d'un soutien du gouvernement, d'autres ont été recapitalisées par leurs gouvernements puis cédées à nos concurrents, ou reprivatisées au travers d'une introduction en bourse ou d'une opération similaire. Cette situation pourrait avoir des conséquences négatives sur la situation concurrentielle d'AXA sur certains de ses principaux marchés et affecter de façon négative notre résultat net consolidé et notre situation financière.

Des initiatives législatives et réglementaires liées à la crise financière, telles que le *Dodd-Frank Act* et les récentes réformes en France et en Europe, pourraient avoir un impact négatif sur l'activité, le résultat net consolidé et la situation financière d'AXA

La crise financière de 2008-2009 a favorisé des initiatives sur le plan législatif et réglementaire (la plupart focalisées sur le secteur des services financiers) à travers plusieurs des principales juridictions où le Groupe exerce ses activités. Ces initiatives sont décrites dans la Section 3.1 « Cadre réglementaire ». Bien que ces initiatives concernent des thèmes communs et qu'il existe des tentatives de coordination et harmonisation internationales des réformes, la Direction pense que la multitude d'initiatives à l'étude sont susceptibles d'aboutir à l'adoption de mesures techniquement inconsistantes entre les différents pays où le Groupe exerce ses activités. Bien que la nature, la portée et l'étendue de ces réformes ne soient pas encore clairement identifiées à ce jour, la Direction pense que les activités, les résultats des opérations et la situation financière d'AXA seraient négativement affectés si certaines de ces réformes venaient à être adoptées.

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 où 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, notre résultat net consolidé, notre réputation ou notre image

Nous sommes confrontés à des défis importants de mise en conformité, 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'application 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 notre résultat net consolidé. 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.

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, pris isolément ou non, peut avoir un effet négatif sur notre situation financière et notre résultat net consolidé ou peut porter atteinte à la réputation du Groupe et impacter significativement notre activité. 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 notre résultat net consolidé.

Vous pouvez vous reporter à la Partie 4 – Note 31 « Contentieux » et à la Section 3.1 intitulée « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel pour plus d'informations sur ce point.

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 États dans lesquels nous opérons envisagent ou mettent en œuvre des propositions de modification de la législation fiscale susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur l'attrait de nos produits d'assurance, de gestion d'actifs et autre produits dont ceux mentionnés dans la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel.

En outre, des modifications de lois ou réglementations fiscales ou une performance d'exploitation inférieure aux niveaux actuellement prévus pourraient entraîner une modification 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. De telles modifications pourraient nuire à notre résultat net consolidé, notre situation financière et notre liquidité et pourraient impacter le coût ainsi que la profitabilité de nos transactions.

Les récentes modifications aux États-Unis en matière de retenue fiscale à la source et des exigences en matière de *reporting* peuvent affecter défavorablement les ventes de nos produits d'assurance et d'investissement et augmenter nos coûts de mise en conformité

La législation fiscale fédérale américaine adoptée en 2010 prévoit une retenue à la source de 30 % sur tous les « paiements imposables à la source » effectués auprès d'établissements financiers étrangers (y compris les fonds d'investissement étrangers et certaines entités financières étrangères) qui ne révéleraient pas à l'administration fiscale américaine *(US Internal Revenue Service)* l'identité des titulaires de comptes américains et/ou de certains investisseurs américains. De manière générale, les titres de créance non cotés et les participations dans les véhicules d'investissement seraient considérés comme des comptes assujettis aux exigences en matière de *reporting*. En outre, l'administration fiscale américaine considère que certaines polices d'assurance et certaines rentes seront qualifiées de comptes au regard de cette législation, ce qui entraînera l'obligation de révéler l'identité de certains titulaires américains de polices et des bénéficiaires américains de rentes. Nonobstant le fait que le bénéficiaire du paiement imposable à la source soit ressortissant des États-Unis ou soit par ailleurs susceptible de bénéficier d'une exonération en vertu d'une loi fédérale américaine, ce dernier verra généralement son paiement frappé d'une retenue à la source dans l'hypothèse où les établissements financiers étrangers n'exécuteraient pas leurs obligations en matière de communication d'information. De manière générale, les « paiements imposables à la source » comprennent, entre autres, le paiement de dividendes ou d'intérêts de source américaine et produits bruts de la vente ou tout autre acte de disposition pouvant générer un intérêt ou dividende de source américaine. L'administration fiscale américaine a publié des instructions indiquant que cette taxe devrait être mise en œuvre à compter de janvier 2014.

Le Groupe a l'intention de conclure tous les accords exigés par l'administration fiscale américaine (et satisfaire aux conditions prévues par ces accords et par toute autre réglementation ou instruction fiscale complémentaire promulguée ou susceptible de l'être) afin d'éviter une retenue fiscale à la source des paiements. Cependant, si le Groupe ne peut pas conclure de tels accords ou satisfaire aux conditions posées par ces accords (y compris en application d'une loi locale interdisant le partage d'information avec l'administration fiscale américaine, en raison de contrats ou lois locales prohibant la retenue à la source sur certains paiements aux titulaires de compte, titulaires de police d'assurance, bénéficiaires d'une rente ou tout autre investisseur, ou du fait de l'absence de communication d'informations sollicitées par un titulaire de compte, un titulaire de police d'assurance, un bénéficiaire d'une rente ou tout autre

investisseur), certains paiements effectués au profit du Groupe, y compris les dividendes distribués par les filiales américaines, pourraient être assujettis à la retenue fiscale à la source en vertu de cette législation. L'éventuel assujettissement à cette retenue fiscale à la source et la nécessité pour les titulaires de compte, titulaires de police d'assurance, bénéficiaires de rentes et investisseurs de communiquer certaines informations pourrait affecter défavorablement les ventes de certains produits du Groupe. En outre, la conclusion d'accords avec l'administration fiscale américaine et la mise en conformité avec les stipulations de ces accords et avec la législation ou tout autre réglementation ou instruction fiscale promulguée y afférente pourrait augmenter les coûts de mise en conformité du Groupe de manière substantielle. L'impact futur de cette loi sur le Groupe est incertain à ce stade, de nombreuses recommandations étant encore en cours de rédaction.

Les potentielles modifications des normes *International Financial Reporting Standards* telles qu'adoptées par l'Union européenne peuvent affecter négativement notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et interprétations IFRIC, définitives et en vigueur au 31 décembre 2011, telles qu'adoptées par l'Union européenne (les « normes »). Ces normes font l'objet d'interprétations et d'évolutions continuelles. Un certain nombre de propositions de modifications de ces normes sont actuellement en cours (notamment celles décrites dans la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel).

Les discussions avec l'IASB étant en cours, la Direction ne peut prévoir avec certitude l'impact des modifications proposées (ou d'éventuelles modifications futures). Néanmoins, tout amendement significatif des normes serait de nature à affecter le résultat net consolidé et la situation financière de la Société.

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 d'attaques terroristes, de guerres, troubles civils ou autres événements géopolitiques passés ou à venir à travers le monde.

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. De telles attaques terroristes, guerres, troubles civils et autres événements géopolitiques pourraient avoir un effet négatif durable sur nos activités et notre résultat net consolidé. Notre portefeuille d'investissements est composé d'investissements dans des secteurs qui, selon nous, pourraient être affectés par de tels événements, notamment le transport aérien, l'hôtellerie, le transport maritime, 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 celles de 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 ou vers lesquels nous transférons une partie de nos processus opérationnels, et notamment le risque de nationalisations, d'expropriations, le contrôle des prix, le contrôle du capital, les fluctuations des taux de change, 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, notre résultat net consolidé et notre situation financière pourraient être affectés par l'environnement économique général des pays où nous exerçons notre activité, notamment en fonction des 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'actions pour inexécution contractuelle ou 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.

RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'ACTIONS AXA OU D'ADS [1]

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 actuel, 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 pourraient nous conduire à proposer des droits, des bons de souscription et d'autres titres analogues à des prix significativement inférieurs au cours de bourse actuel, pour nous permettre de financer des acquisitions et d'autres projets de croissance, aussi bien que des améliorations de notre infrastructure existante et d'autres activités. Ceci pourrait avoir des effets négatifs sur le cours du marché de nos actions ordinaires et sur le cours du marché de gré à gré de nos ADS et avoir un effet dilutif sur les pourcentages de détention en capital et en droits 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 d'assurance mutuelle françaises, agissant comme un Groupe, détenaient au 31 décembre 2011 environ 14,54 % des actions d'AXA et environ 22,76 % 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 5 « 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 ADS 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 sur le marché de gré à gré 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.

AXA a procédé au retrait de la cote du New York Stock Exchange des ADS AXA, ce qui pourrait potentiellement diminuer la liquidité des ADS AXA

Le 26 mars 2010, AXA a volontairement mis fin à la cotation de ses ADS sur le New York Stock Exchange, et a procédé à son désenregistrement auprès de la SEC en juin 2010. Depuis ce jour, les ADS AXA ont été négociés sur le marché de gré à gré. Si les marchés de gré à gré américains sont de plus en plus sophistiqués et liquides depuis quelques années, il n'y a aucune certitude quant à la liquidité des ADS AXA sur le marché de gré à gré ou sur la possibilité pour une personne souhaitant acheter ou vendre des ADS AXA de trouver, à tout

(1) *Les American Depositary Shares (« ADS ») d'AXA ne sont plus cotés au New York Stock Exchange (NYSE) depuis le 26 mars 2010 mais sont négociés sur le marché de gré à gré américain et cotés sur le marché libre (OTCQX). La cotation est disponible sur le site www.otcqx.com sous le symbole AXAHY.*

moment, une contrepartie voulant acheter ou vendre pour un prix et un volume acceptables. Une illiquidité des ADS AXA sur le marché de gré à gré pourrait affecter de manière négative le prix des ADS AXA par rapport au prix des actions ordinaires AXA cotées sur Euronext Paris, et obliger les porteurs voulant vendre des ADS AXA à annuler ces titres en échange d'actions ordinaires négociables sur Euronext Paris.

Suite au désenregistrement auprès de la SEC et à son retrait de la cote au NYSE, AXA n'est plus soumise aux règles d'information et de gouvernement d'entreprise de la SEC et du NYSE

Depuis le retrait de la cote des ADS AXA du NYSE le 26 mars 2010 et le désenregistrement d'AXA de la SEC en juin 2010, AXA n'est plus tenue de se conformer aux règles d'information et de gouvernement d'entreprise de la SEC et du NYSE et l'information financière d'AXA n'est plus soumise à la surveillance de la SEC. AXA continue à se conformer aux normes de gouvernement d'entreprise et d'information applicables aux sociétés cotées en France et est soumise au contrôle de l'autorité française de régulation boursière, l'AMF. Bien que les normes françaises et américaines de gouvernement d'entreprise et de *reporting* soient similaires à bien des égards, il y a de nombreuses différences significatives. AXA demeure engagée à maintenir de fortes exigences en matière de gouvernement d'entreprise et de transparence correspondant aux meilleures pratiques internationales, et a l'intention de continuer à publier une information financière périodique en langue anglaise sur son site Internet, ces pratiques pouvant toutefois ne pas être conformes en tout point aux normes du NYSE et de la SEC auxquelles AXA était soumise par le passé.

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'ADS 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 ADS 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'ADS, notamment concernant la cession de ces droits ou titres ainsi que la distribution aux détenteurs d'ADS du produit net en dollars en résultant. Étant donné le nombre élevé de détenteurs d'ADS 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'ADS, 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'ADS, 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 (le « *Securities Act* »), ou aux États-Unis sous la forme d'opérations exemptées des obligations d'enregistrement du *Securities Act.* En conséquence, rien ne permet de garantir que les détenteurs de nos ADS et que nos actionnaires ordinaires aux États-Unis pourront participer à cette offre et notre désenregistrement renforce la probabilité qu'une telle offre ne soit, dans le futur, pas proposée aux détenteurs américains de nos titres autrement qu'au travers d'opérations exemptées des obligations d'enregistrement du *Securities Act*.

Le cours de nos ADS et de nos actions peut être volatil et chuter brutalement et vous pourriez ne pas être en mesure de vendre vos ADS 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 achetés 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 des investisseurs sur notre Société notamment les variations réelles ou prévues de nos produits, bénéfices ou autre résultat net consolidé ;
- 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 flux de trésorerie et de notre capital ;
- des ventes en 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.

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.

3.3 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

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 4 de ce Rapport Annuel et sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés. Dans cette partie, *Risk Management*, fait référence à la fonction chargée de suivre et de contrôler efficacement les risques au niveau local et Groupe, présentée ci-dessous. A l'intérieur du Groupe AXA, la gestion des risques est la responsabilité principale du département Group Risk Management (GRM), soutenu par d'autres départements centraux (DCFG, PBRC et GIA). La fonction est coordonnée par l'équipe centrale, laquelle est relayée par des équipes de *Risk Management* locales dans chaque entité opérationnelle du Groupe.

Partie intégrante de l'ensemble des processus opérationnels, le *Risk Management* a les responsabilités suivantes :

- assurer qu'une « seconde ligne de défense » est effective sur tous les risques significatifs ;
- identifier, mesurer et gérer les risques financiers, d'assurance et opérationnels ;
- définir et suivre le *Risk Appetite* sur ces risques – le *Risk Appetite* définit le niveau de tolérance du management vis-à-vis d'une variation négative des revenus, de la valeur, du capital et de la liquidité face à un événement survenant tous les 20 ou 200 ans ;
- mettre en œuvre le modèle interne de capital économique et mener la procédure d'approbation avec les superviseurs dans la perspective de Solvabilité 2 ;
- construire un environnement favorable – en terme de modèles/indicateurs/standards, mais aussi culture – pour les différentes lignes de métier afin de souscrire les risques dans le cadre du *Risk Appetite* validé localement et par le Groupe.

LA GOUVERNANCE DES RISQUES CHEZ AXA

Afin de suivre et contrôler efficacement les risques au niveau local et Groupe, le processus de décision dans la structure de gouvernance s'articule autour de 5 niveaux :

- le Comité de Direction définit des objectifs opérationnels et l'allocation du capital au regard du couple rendement-risque. Il définit également l'appétit du Groupe au risque en termes d'impact sur les indicateurs financiers clefs. Le *Risk Appetite* du Groupe est approuvé par le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit s'assure de l'efficacité du cadre du contrôle interne et de la gestion des risques. Un rapport sur la performance de la compagnie sur ces indicateurs financiers est présenté annuellement au Comité d'Audit Groupe et au Conseil d'Administration ;
- les Comités de Risque au niveau du Groupe intègrent cinq Comités :

  Pour les risques financiers :
  - *l'Asset-Liability Management Supervisory* Committee présidé par le Directeur Général Délégué d'AXA ;
  - le Group *Investment Committee* co-présidé par le Directeur Général Délégué d'AXA et le Directeur Général d'AXA France ;
  - pour les risques d'Assurance Vie et Non-Vie :
  - Les boards dédiés aux Global Business Lines présidés par les CEO de chaque business line;
  - pour les risques opérationnels et de réputation :
  - le *Risk & Compliance Committee* co-présidé par, le Directeur Financier et le Direction des Opérations du Groupe.

Basés sur des rapports de risque préparés par le GRM avec d'autres équipes centrales, notamment AXA Global P&C et AXA Global Life pour les risques d'assurance, ces comités préconisent des actions au Comité de Direction pour optimiser le profil de risque ;

- le Directeur des Risques du Groupe est responsable du département (GRM), placé sous l'autorité du Directeur Général Délégué d'AXA. Le *Group Risk Management* 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 en termes de contrôle des risques ou des processus et supervise l'adéquation des entités locales au cadre de risques, grâce à des équipes locales de *Risk Management* ;
- chacune des entités opérationnelles ou le Conseil d'Administration régional doit établir un comité des risques local qui approuve le niveau d'appétit au risque local/régional quand il a la délégation, ou la revoir pour approbation par le Conseil d'Administration local.
- le Directeur des Risques dans chaque entité opérationnelle encadre les équipes de *Risk Management* locales, placé sous l'autorité directe d'un membre de leur Comité Exécutif (CEO/CFO) et du Directeur des Risques du Groupe. 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 Comités de Risque locaux et de faire remonter les expositions de risques au *Group Risk Management* ;

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

La fonction de *Risk Management* au sein du Groupe est principalement sous la responsabilité de GRM, en collaboration avec d'autres départements centraux (DCFG, PBRC et GIA). Les missions relevant de la responsabilité des départements de GRM sont les suivantes :

- animer la famille *Risk Management* et développer la culture de risque à travers le Groupe ;
- mener, au niveau local, des revues régulières des provisions techniques et des modèles établis par les unités opérationnelles et effectuer régulièrement, au niveau Groupe, des revues des modèles utilisés au sein du Groupe afin de s'assurer de leur validité et de leur cohérence dans le respect des principes actuariels et des règles comptables en vigueur ;
- définir et présenter au Comité de Direction, conjointement avec AXA Global P&C et AXA Global Life, les principales caractéristiques du programme de couverture de réassurance du Groupe ;
- challenger 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 ») ;
- 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, épargne, retraite et dommages. Cette revue est centralisée et soumise au Comité de Direction pour les produits « *Variable Annuities* » incluant des garanties ;
- définir et diriger la procédure de *Risk Appetite* du Groupe (cadre, limites), et suivre la cohérence au niveau Groupe et local ;
- mettre en œuvre la mesure du Capital Économique et mener la validation du modèle interne dans le cadre du chantier Solvabilité 2 ;
- développer et déployer les modèles et indicateurs pour mesurer les risques et la rentabilité des lignes opérationnelles (cf. la partie « Risques d'assurance »).

La fonction de GRM au niveau du Groupe est renforcée par AXA Global P&C et AXA Global Life, qui conseillent et assistent les compagnies dommages et vie, épargne, retraite du Groupe dans leur stratégie de réassurance et centralisent les achats de couverture en réassurance du Groupe. La politique de réassurance et le rôle d'AXA Global P&C et AXA Global Life sont détaillés dans la partie « Risques d'assurance ».

LES ÉQUIPES LOCALES DE *RISK MANAGEMENT*

Le *Risk Management* est une responsabilité locale, soumise aux standards, aux instructions, et au suivi de l'exposition aux risques du Groupe, dans le cadre d'un *Risk Appetite* local défini en accord avec le *Risk Appetite* du Groupe.

Au sein des entités opérationnelles, les équipes de *Risk Management* sont dirigés par les *« Chief Risk Officers »* locaux placés sous l'autorité directe d'un membre de leur comité exécutif local (CEO/CFO) et du Directeur des Risques du Groupe. Les rôles et responsabilités des équipes de *Risk Management* locaux sont approuvés conjointement par les comités exécutifs des entités locales et le Directeur des Risques du Groupe afin de garantir au mieux leur alignement sur les intérêts du Groupe et des entités locales. Les missions du *Risk Management* local sont alignées sur les responsabilités mentionnées ci-dessus. Les missions minimales requises pour toutes les équipes de *Risk Management* sont les suivantes :

- donner systématiquement une seconde opinion sur les réserves IARD, sur les études ALM, l'allocation d'actifs et la stratégie de réassurance ;
- coordonner les procédures d'approbation préalable des produits, ainsi que des revues régulières de la tarification après le lancement ;
- s'assurer du suivi des risques opérationnels ;
- mettre en œuvre le *Risk Appetite* sur tous les risques, à travers un renforcement du *reporting,* limites des risques et processus décisionnels ;
- réaliser les calculs de capital économique avec un modèle interne ;
- mettre en œuvre des *reportings* de risque.

Risques de marché

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux « États Financiers Consolidés », inclus dans la Partie 4 de ce Rapport Annuel, et sont couvertes par le rapport 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 (*i.e.* assurance, gestion d'actifs) ainsi qu'au travers du financement de ses activités dans le cadre de la gestion des fonds propres et de la dette.

RISQUES DE MARCHÉ ET GESTION ACTIF-PASSIF DES PORTEFEUILLES D'ASSURANCE

Les unités opérationnelles ont la responsabilité de gérer leurs risques financiers (risques de marché, risque de crédit, risque de liquidité), à l'intérieur du cadre de risque défini au niveau du Groupe en terme de limites et standards. Cette approche permet aux unités opérationnelles 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 unités opérationnelles du Groupe AXA et le Groupe lui-même sont exposés :

- suivi régulier des risques financiers sur la position de la Société d'un point de vue économique et solvabilité ;
- gestion actif-passif (ALM), c'est-à-dire la définition d'allocations stratégiques d'actifs optimales vis-à-vis des passifs supportés, optimisés afin de réduire le risque à un niveau désiré. Voir les paragraphes suivants pour de plus amples détails ;
- couverture des risques financiers lorsqu'ils dépassent le niveau de tolérance que le Groupe s'est fixé. La gestion opérationnelle des instruments dérivés obéit à des règles strictes et elle est principalement confiée aux équipes spécialisées des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers et AllianceBernstein), ainsi que AXA Bank Europe et AXA Equitable pour la couverture des garanties des produits « *Variable Annuities* » ;
- réassurance de certains risques financiers ; elle peut ainsi être utilisée dans certains produits de type « *GMIB* » *(Guaranteed Minimum Income Benefit).*

L'exposition d'AXA aux risques de marché est suivie strictement par une équipe de professionnels. Elle est diminuée par :

- la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques, permettant ainsi d'obtenir une bonne diversification des risques ; et
- effets de couverture naturels entre différents produits et pays.

En outre, une part importante du portefeuille vie, épargne, retraite d'AXA se compose de 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).

Description des provisions d'assurance vie, épargne, retraite

Les risques de marché auxquels sont soumises les unités opérationnelles vie, épargne, retraite, ont plusieurs origines, parmi lesquelles :

- la baisse des rendements d'actifs (liée à une baisse durable des taux obligataires ou des marchés actions) peut réduire la marge financière et les chargements sur les produits en unités de compte ;
- la hausse des taux obligataires (liée à une hausse des taux d'intérêts ou des *spreads*) réduit la valeur de marché des investissements en portefeuilles obligataires et peut avoir une incidence défavorable sur la marge de solvabilité et pourrait augmenter le volume de rachat de certains contrats due à la pression compétitive ;
- la baisse des marchés actions, immobilier et des investissements alternatifs pourrait réduire la marge de solvabilité ainsi que les surplus associés ;
- la hausse de la volatilité sur les marchés financiers peut accroître le coût de couvertures des garanties vendues aux assurés dans certains produits d'épargne en unités de compte et réduire l'*Embedded Value* ;
- le risque de change est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise, mais peut par contre réduire la contribution aux résultats des opérations en Euro.

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 :

- 19 % à fin 2011 (20 % à fin 2010) des provisions techniques vie, épargne, 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 ;
- 10 % à fin 2011 (10 % à fin 2010) des provisions techniques vie, épargne, 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 ;

- 15 % à fin 2011 (13 % à fin 2010) des provisions techniques vie, épargne, retraite du Groupe couvrent des produits sans garantie de rachat ;
  - 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 ;
- 21 % à fin 2011 (20 % à fin 2010) des provisions techniques vie, épargne, 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 2011 (37 % à fin 2010) des provisions techniques vie, épargne, 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 2011	31 décembre 2010 [a]
Particuliers – Automobile	15.762	16.450
Particuliers – Dommages aux biens	3.469	3.754
Particuliers – Santé	1.172	1.222
Particuliers – Autres	2.962	4.462
Sous-total Particuliers	**23.365**	**25.888**
Entreprises – Automobile	3.180	3.297
Entreprises – Dommages aux biens	2.770	2.873
Entreprises – Responsabilité civile	7.565	6.752
Entreprises – Santé	3.929	3.729
Entreprises – Autres	7.120	6.931
Sous-total Entreprises	**24.565**	**23.582**
Autres	948	791
TOTAL – ASSURANCE DOMMAGE HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**48.879**	**50.261**
Assurance internationale – Dommages aux biens	1.601	1.352
Assurance internationale – Automobile, maritime, aviation	2.365	2.747
Assurance internationale – Responsabilité civile	4.058	3.759
Assurance internationale – Autres	1.578	2.282
TOTAL – ASSURANCE INTERNATIONALE	**9.601**	**10.140**
TOTAL – ASSURANCE DOMMAGE Y compris assurance internationale	**58.480**	**60.401**

(a) Les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé au 31 décembre 2010, étaient classés en actifs et passifs destinés à la vente.

Concernant 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 auxquels sont exposées les unités opérationnelles IARD sont les suivants :

- l'inflation est susceptible d'accroître 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 ;

- une baisse soutenue des taux d'intérêt ne présenterait pas de risques excepté certains contrats (rentes d'invalidité ou accidents du travail) qui offrent des taux garantis. Le risque est mitigé par une gestion active de la duration ;
- une hausse des taux obligataires (provenant d'une hausse des taux d'intérêts ou des *spreads*) réduit la valeur des portefeuilles obligataires et est susceptible de réduire la marge de solvabilité ;
- une baisse des marchés actions, immobilier et des investissements alternatifs pourrait réduire la marge de solvabilité ainsi que le surplus associé ;
- le risque de change est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise, mais peut par contre réduire la contribution au résultat net consolidé en Euro.

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. Cette possibilité d'avoir des investissements diversifiés (immobilier ou actions) assure une protection naturelle partielle contre l'inflation.

Processus et gouvernance en place pour la gestion actif-passif (ALM)

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.

L'*Asset Liability Management Supervisory Committee* décide des orientations générales de la politique actif-passif, et s'assure que l'exposition reste dans les limites de risques définies par le Groupe ; le *Group Investment Committee* discute l'implémentation des stratégies d'investissement, pilote la tactique d'implémentation, évalue les nouvelles opportunités d'investissement, suit la performance des investissements du Groupe.

La fonction de Group CIO *(Chief Investment Officier)* a été créée en 2009 pour améliorer la performance des investissements ajustée du risque (équipe de crédit centralisée, lien avec les *asset managers*) et renforcer les contrôles et la gouvernance dans la fonction Investissement & ALM avec une clarification des rôles des CIOs et CROs.

REPORTING : *REPORTING* MENSUEL RISQUE DE CONCENTRATION

Les entités opérationnelles produisent de manière mensuelle une situation de leur allocation d'actifs. Les travaux permettent de suivre régulièrement un certain nombre d'indicateurs de risques tels que la duration ou la convexité des portefeuilles obligataires et le risque de concentration de crédit sur un émetteur.

Une vision consolidée est agrégée tous les mois et permet de prendre si nécessaire les initiatives qui s'imposent.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET GESTION ACTIF-PASSIF (ALM)

En tant que compagnie d'assurance, AXA suit une stratégie d'investissement qui est largement pilotée par la gestion actif-passif. L'objectif global de toute décision d'investissement est d'assurer que nos obligations envers les assurés sont respectées à tout temps, de protéger la solvabilité de notre compagnie et de générer des rendements plus élevés dans le temps.

Les investissements et l'ALM sont une responsabilité globale. Le Group Chief Investment Officer (Group GIO) conduit la communauté des Chief Investment Officers locaux (CIO). Son rôle comprend l'alignement de la stratégie d'investissement AXA avec la stratégie globale du Groupe, en recherchant une co-opération rapprochée entre les entités locales et en renforçant la méthodologie et le soutien à la décision. Le Group CIO est responsable du département Investment & ALM. Des équipes centrales dédiées soutiennent les équipes locales en développement de nouvelles idées d'investissement, en fournissant des analyses d'investissement et du soutien à la décision, et en faisant des recommandations d'investissement principalement sur la classe d'actif à taux fixe. L'équipe centrale entretient des relations serrées avec les autres départements centraux comme GRM, PBRC et DCFG.

Les activités locales Investment & ALM sont conduites par les CIO locaux. Le CIO local gère les portefeuilles locaux, maintient la relation hiérarchique avec le Groupe et gère des relations serrées avec les gestionnaires d'actifs et les parties prenantes locales. Le CIO local est en particulier responsable de la performance des investissements et de la bonne gestion actif-passif. L'ALM commence avec une étude approfondie des passifs de la compagnie locale et aboutit à une allocation stratégique d'actifs optimale vis-à-vis de la structure des passifs. L'allocation stratégique d'actif est définie en prenant en compte la vision de long-terme pour les différentes classes d'actifs ainsi que les contraintes de court-terme.

Au niveau de l'entité locale, l'allocation stratégique d'actifs doit être validée par le Comité local Investment & ALM, après opinion du risk management local et respecter toutes les limites prédéfinies de Risk Appetite. Au niveau Groupe, l'allocation stratégique d'actif est approuvée par le Group ALM Supervisory Committee trimestriel.

L'allocation stratégique d'actif autorise de prendre une position tactique à l'intérieur de certaines marges de manœuvre.

Le CIO local mandate les gestionnaires d'actifs pour la gestion quotidienne des portefeuilles d'actifs locaux, sous réserve d' une conformité complètes aux guides d'investissement. Des mandats sont donnés prioritairement aux deux entités AXA, AXA IM et AllianceBernstein. Les CIO locaux pilotent, analysent et challengent la performance des gestionnaires d'actifs.

VISION RAPPROCHEE SUR LA GESTION ACTIF-PASSIF (ALM)

L'ALM vise à faire concorder nos actifs avec les exigences prises en vendant des polices d'assurance. Pour cela, nous essayons de définir l'allocation d'actif optimale de façon à ce que toutes les exigences soient respectées avec le plus haut niveau de confiance, tout en maximisant le rendement attendu.

Les études ALM sont réalisées par les départements Investment & ALM de toutes les principales compagnies d'assurance locales, avec le soutien des gestionnaires d'actifs internes et des départements de gestion des risques locaux.

Ils utilisent des méthodologies et des outils de modélisation qui développement des scénarios déterministes et stochastiques, du comportement possible de nos passifs d'un côté, et du comportement des marchés financiers et les impacts liés sur nos actifs de l'autre côté. Côté actif en particulier, les études visent à maximiser le rendement sur investissement attendu du portefeuille, tout en réduisant le coût du capital économique. De plus, une série de contraintes additionnelles doivent être prises en compte, telles que la stabilité des revenus, la protection de la marge de solvabilité, la préservation de la liquidité, ainsi que le niveau local et consolidé de capital.

Les compagnies d'assurance locales sont aussi soumises aux exigences réglementaires locales dans chaque juridiction où AXA opère. Ces réglementations locales peuvent concerner :

- la nature et la catégorie requises d'investissements,
- la diversification requise à l'intérieur du portefeuille, par type d'émetteur, zone géographique et classe d'actifs,
- 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 unités opérationnelles locales 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 résultats sont consolidés par la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG), ce qui lui permet de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des unités opérationnelles. Les résultats sont régulièrement présentés au Comité Financier du Conseil d'Administration d'AXA.

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 »).

IMPLÉMENTATION DE LA GESTION DES INVESTISSEMENTS ET LA SÉLECTION DES VALEURS EN PORTEFEUILLES

Des sociétés de gestion d'actifs spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (principalement AXA Investment Managers et AllianceBernstein), ont en charge la gestion quotidienne des investissements. Ces sociétés sont organisées pour gérer les investissements sans dépasser le niveau de risque 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 Equitable, 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 3 – Section 3.3 – « 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 1 – Section 1.4 – « 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 de l'Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) 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 Europe Centrale et de l'Est (Pologne, Hongrie, République Tchèque), dans la région méditerranéenne et Amérique latine (Espagne, Portugal, Italie, Mexique, Maroc, Turquie, région du Golfe et Grèce), à Hong Kong et au Japon. Au 31 décembre 2011, ces filiales représentent 99 % des actifs investis d'AXA au sein de ses activités d'assurance.

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, épargne, retraite.

En complément de l'EEV vie, épargne, retraite AXA calcule une « *Embedded Value* » Groupe (EV Groupe) qui ajoute à l'EEV vie, épargne, retraite la TNAV des activités autres que vie, épargne, retraite.

EV Groupe

(En millions d'euros)	2011 Vie, Épargne, Retraite	2011 Autres activités	2011 Total	2010 Vie, Épargne, Retraite	2010 Autres activités	2010 Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre	42.272	6.290	48.562	41.502	8.196	49.698
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	1.337	2.080	3.417	936	1.920	2.855
Exclusion des nettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres IFRS	-	(7.835)	(7.835)	-	(7.683)	(7.683)
Ajustements pour mise en valeur de marché de la dette	-	2.369	2.369	-	870	870
Élimination des actifs incorporels	(20.428)	(9.509)	(29.937)	(19.990)	(9.627)	(29.617)
Plus ou moins-values latentes projetées dans la VIF & autres ajustements, comptes statutaires/conso IFRS	(2.125)	-	(2.125)	(2.058)	-	(2.058)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Épargne, Retraite et TNAV des autres activités	**21.056**	**(6.606)**	**14.451**	**20.389**	**(6.324)**	**14.065**
Valeur des contrats en portefeuille (VIF) Vie, Épargne, Retraite	17.098	-	17.098	20.087	-	20.087
L'EV Groupe = EEV Vie, Épargne, Retraite et capitaux propres IFRS des autres activités au 31 décembre	**38.154**	**(6.606)**	**31.548**	**40.476**	**(6.324)**	**34.152**

L'EV Groupe n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA. 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, épargne, retraite (dommages, assurance internationale, gestion d'actifs, banque et autres services financiers). Cependant, l'EEV vie, épargne, 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, épargne, 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 de l'EV Groupe aux capitaux propres IFRS du Groupe.

L'Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) vie, épargne, retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS grâce aux ajustements suivants :

- addition des plus-values/moins-values latentes non incluses dans les capitaux propres IFRS ;
- élimination des actifs incorporels ;
- élimination des plus ou 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, épargne, retraite à l'ANRA vie, épargne, retraite, on obtient l'EEV vie, épargne, retraite.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV vie, épargne, retraite et de la TNAV des autres activités. La TNAV des autres activités est égale à leurs capitaux propres IFRS ajustés :

- de l'élimination des actifs intangibles ;
- de la reclassification en passif des dettes à durée indéterminée (TSS/TDI) traitées comme du capital en IFRS ;
- de l'addition des plus ou moins-values latentes non déjà incluses dans les capitaux propres IFRS ;
- de la mise en juste valeur de la dette.

Le calcul de la Valeur des contrats en portefeuille (VIF) vie, épargne, retraite repose par nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV vie, épargne, 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 privées ou d'actions, après projection et actualisation des flux de trésorerie attendus, on obtienne simplement une valeur égale à un euro. Cela revient à supposer que tous les actifs généreront 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, épargne, 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 2011 (2,0 % en 2010) ;
- 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 31,0 % a été retenu pour 2011 (31,6 % pour 2010) ;
- comme les années précédentes, AXA a utilisé fin 2011 un taux de référence incluant, lorsqu'approprié, une prime d'illiquidité au-dessus des courbes de taux swaps, pour certaines de ses entités.

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF vie, épargne, 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, épargne, 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 2010 et 2011 :

- **hausse de 100 pdb des taux d'intérêt de référence :** hypothèse de choc brutal 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 ;
- **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 des 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 de la Direction 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 brutal ;
- **niveau initial du marché des actions inférieur de 10 % :** même chose que ci-dessus, mais dans le sens contraire.

	2011						2010					
	Vie, Épargne, Retraite		Autres Activités		Groupe		Vie, Épargne, Retraite		Autres Activités		Groupe	
(En millions d'euros)	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	1.231	4 %	(1.487)	(5 %)	(256)	(1 %)	781	2 %	(1.667)	(5 %)	(886)	(3 %)
Baisse parallèle de 100 pb des taux sans risque	(3.456)	(11 %)	1.597	5 %	(1.859)	(6 %)	(2.440)	(7 %)	1.718	5 %	(722)	(2 %)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	959	3 %	389	1 %	1.348	4 %	1.401	4 %	780	2 %	2.181	6 %
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.031)	(3 %)	(373)	(1 %)	(1.404)	(4 %)	(1.536)	(4 %)	(727)	(2 %)	(2.263)	(7 %)

L'EV Groupe est définie page 211.

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et intérêts minoritaires et le cas échéant nettes de la participation des assurés.

Les sensibilités 2011à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe), des activités vie, épargne, retraite, soit 4 % en cas de hausse de 100 pdb et - 11 % en cas de baisse de 100 pdb (2010 : 2 % et - 7 %), présentent 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 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 2011 à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe) des autres activités. soit - 5 % en cas de hausse de 100 pdb et 5 % en cas de baisse de 100 pdb (2010 : - 4 % et 4 %), reflètent principalement l'impact net d'impôts sur les actifs obligataires partiellement compensé par l'impact sur les instruments dérivés, et la sensibilité aux changements de la valeur des dettes, en cas de variation des taux d'intérêt, toutes les dettes étant classifiées comme passif et mesurées en valeur de marché. La majeure partie des provisions des activités autre que vie, épargne, retraite dans les états financiers et donc dans la TNAV n'est pas sensible aux variations de taux d'intérêt, car ces provisions ne sont généralement pas escomptées.

Les sensibilités 2011 aux fluctuations des marchés actions (% de l'EV Groupe) des activités vie, épargne, retraite, soit 5 % en cas de hausse de 10 % ou - 5 % en cas de baisse de 10 % (2010 : 5 % et - 5 %) 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 2011 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 (2010 : 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 88 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2011 (89 % en 2010), les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

- **Pour les activités vie, épargne, retraite :** 77 % des actifs du Groupe à la fin 2011 (77 % en 2010) :

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 : 2.062 millions d'euros contre 2.184 millions d'euros en 2010 ; livre sterling : 155 millions d'euros contre 163 millions d'euros en 2010 ; et yen japonais : 98 millions d'euros contre 113 millions d'euros en 2010). 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 contrats *forwards* (notionnel de 2.711 millions d'euros contre 2.626 millions d'euros en 2010).

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 diversifier ses investissements. Au 31 décembre 2011, le total des actifs libellés en devises étrangères (essentiellement en dollars américains) s'élevait à 16.867 millions d'euros (17.216 millions d'euros au 31 décembre 2010). Hors actifs alloués aux produits en unités de compte, le risque de change correspondant a été entièrement couvert par l'utilisation de dérivés.

AXA Allemagne détient, directement ou indirectement au travers de fonds, certains investissements libellés en devises étrangères 3.799 millions d'euros en 2011 (3.671 millions d'euros en 2010), dans le but de diversifier ses investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements sont principalement en dollars américains (3.567 millions d'euros en 2011, 3.494 millions d'euros en 2010). L'exposition au risque de change est couverte à l'aide de *forwards* de change (notionnel de 3.459 millions d'euros contre 3.308 millions d'euros en 2010) et de swaps de devises (notionnel de 403 millions d'euros contre 380 millions d'euros en 2010).

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 continuellement 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.

À Hong Kong, AXA détient directement et indirectement au travers des fonds, des investissements libellés en devises étrangères pour 5.716 millions d'euros (4.827 millions d'euros en 2010) afin de diversifier ses investissements. Ces investissements sont essentiellement en dollars américains. L'exposition au risque de change est partiellement couverte par l'utilisation de *forwards* de change.

Au 31 décembre 2010, l'exposition au risque de change des entités vie, épargne, retraite suisses s'élève à 21.061 millions d'euros (environ 34 % des actifs), dont 19.110 millions d'euros sont couverts.

En Belgique, aux États-Unis, au Royaume Uni et dans la région Méditerranéenne et Amérique latine, les sociétés d'assurance vie, épargne, retraite du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Ces pays couvrent 98 % des actifs des sociétés vie, épargne, retraite à fin 2011 (95 % en 2010).

- **Pour les activités dommages :** 9 % des actifs du Groupe à fin 2011 (9 % en 2010) :

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 (244 millions d'euros en 2011 comparé à 390 millions d'euros en 2010) 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 464 millions d'euros en 2011comparé à 487 millions d'euros en 2010).

En Belgique, AXA est exposé au risque de change à travers les parts du portefeuille de réassurance en dollar américain. Cette exposition au risque de devise est totalement couverte par des investissements en dollar américain. Le montant en euro de ces engagements est de 105 millions d'euros au 31 décembre 2011 (127 millions d'euros au 31 décembre 2010).

En Allemagne, AXA est exposé au risque de change en dollar américain sur certains fonds d'investissements pour 1.156 millions d'euros (1.096 millions d'euros en 2010). Le risque de change est contrôlé et limité par l'utilisation de *forwards* (notionnel de 949 millions d'euros contre 967 millions d'euros en 2010), de swaps de devises (notionnel de 227 millions d'euros contre 143 millions d'euros en 2010) et de couvertures réciproques (obligations réglementaires des normes comptables allemandes afin de couvrir les risques de changes du passif à l'actif, €59 millions en 2011 comparé à €57 millions en 2010).

Au Royaume-Uni et en Irlande, AXA est exposé au risque de change *via* sa filiale AXA Insurance et AXA PPP Healthcare Limited qui opère en livres sterling, et AXA Irlande mais qui ont diversifié leurs portefeuilles de placements en ligne avec ses objectifs de gestion actif-passif comme suit :

i. 635 millions d'euros (511 millions d'euros en 2010) de placements en devises étrangères détenus en direct, dont 583 millions d'euros (essentiellement investis en obligations) sont couverts par des *forwards* de devises ou des *swaps* de devises ;

ii. 177 millions d'euros (139 millions d'euros en 2010) de fonds CLO *(Collateralized Loan Obligations)* et d'autres fonds d'investissement principalement investis dans des placements en devises étrangères, dont 140 sont couverts par des *forward* de devises et le reste (37 millions) limite l'exposition des passifs de AXA PPP au risque de change.

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 248 millions d'euros (203 millions d'euros en 2010), couverts par des placements dans la même devise de 224 millions d'euros (185 millions d'euros en 2010).

Le segment dommages suisse est exposé au risque de change pour 4.062 millions d'euros (environ 30 % des actifs) à fin 2011, dont 3.734 millions d'euros sont couverts à l'aide de *forwards* et de future de devises.

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 2011, ces pays couvrent 93 % des actifs (94 % en 2010) des sociétés dommages du Groupe.

- **Pour les activités d'assurance internationale** (2 % des actifs du Groupe à fin 2011 comparé à 2 % à fin 2010) : 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 (1.267 millions d'euros à fin 2011 contre 1.270 millions d'euros en 2010) et, plus marginalement, la livre britannique (654 millions d'euros à fin 2011 contre 607 millions d'euros en 2010). 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 2010 et à fin 2011), 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 produits dérivés, soit *via* des dettes libellées en devises étrangères.

Au 31 décembre 2011, les principales couvertures en place étaient les suivantes :

Couverture du risque de change	Montant en devise (En milliards) 2011	Montant en devise (En milliards) 2010	Montant en euro (En milliards) 2011	Montant en euro (En milliards) 2010	
Dollar Américain	2,4	7,0	1,8	5,2	Dans le respect des activités américaines, principalement sous la forme de dettes
Yen Japonais	956,3	956,3	9,5	8,8	Dans le respect des activités japonaises, principalement sous la forme de dérivés
Livre Sterling	3,1	2,2	3,7	2,5	Dans le respect des activités britanniques, principalement sous la forme de dettes
Dollar Canadien		1,7		1,2	Dans le respect des activités canadiennes, principalement sous la forme de dérivés
Franc Suisse	9,0	10,4	7,4	8,3	Dans le respect des activités suisses, principalement sous la forme de dérivés
Dollar Australien		0,8		0,6	Principalement sous la forme de dettes

Au 31 décembre 2011, 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 et le contrôle des risques financiers des sociétés holdings, la Direction Centrale des Finances du Groupe a défini, formalisé et mis en place des normes de gestion ainsi que des principes de suivi et de mesure des risques financiers. Ces normes approuvées par le Comité de Direction sont conçues pour permettre une mesure homogène des positions de chaque entité du Groupe.

La Direction Centrale des Finances du Groupe est chargée d'établir des rapports consolidant les expositions aux risques de taux, de change et de liquidité, ainsi que la charge financière de la Société. Ces documents intègrent également une dimension prospective à moyen terme.

Par ailleurs, des rapports de synthèse incluant les stratégies de couverture mises en place, sont communiqués et revus trimestriellement par le Comité Financier du Conseil d'Administration d'AXA.

En outre, la Direction Centrale des Finances du Groupe suit étroitement les risques résultant d'éventuelles restrictions réglementaires ou autres sur la distribution de dividendes ou de réserves. Les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de réglementations locales en vigueur dans les pays où elles exercent leurs activités, comprenant notamment des ratios de solvabilité minimums et des restrictions sur les opérations avec des parties liées. Ces réglementations imposent une variété de restrictions et peuvent diminuer la capacité des filiales opérationnelles du Groupe 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 (incluant des prêts, des ventes d'actifs ou d'autres transactions financières) 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 suivre et limiter la variabilité de la charge financière à moyen terme, et donc d'en protéger partiellement le niveau futur contre les fluctuations de taux d'intérêt.

MESURES :

- analyses de variabilité qui mesurent sur un horizon moyen terme la variation de charge financière consécutive à une hausse de 100 pdb 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 100 pdb des courbes de 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 protéger partiellement ou totalement la valeur des investissements nets en devises dans les filiales contre les variations de change et donc de réduire la variabilité des fonds propres consolidés du Groupe, mais aussi d'autres agrégats clés tels la liquidité, le ratio d'endettement et les ratios de solvabilité. AXA vérifie régulièrement sa stratégie de change et continuera de revoir l'efficacité de celle-ci et le besoin éventuel de l'adapter en fonction des impacts sur le résultat, la valeur, la solvabilité, le ratio d'endettement et la liquidité.

MESURES : analyses de sensibilité au change, qui mesurent, année après année, la variation de la charge financière consécutive à une variation de l'euro contre toutes les devises, ainsi que l'incidence sur les fonds propres consolidés du Groupe, la liquidité, le ratio d'endettement et la marge de solvabilité européenne.

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 4 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 holdings. 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.

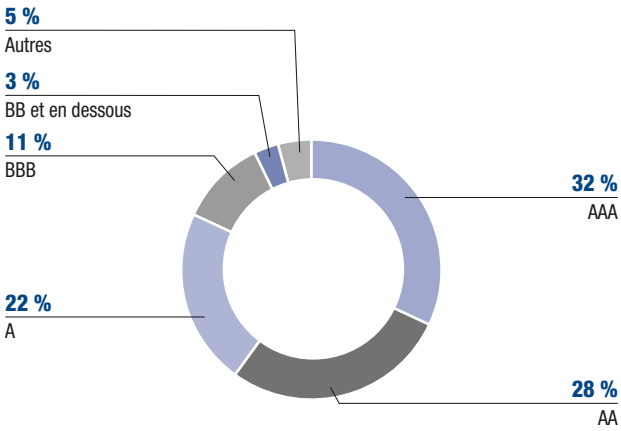
PLACEMENTS FINANCIERS

Afin de mesurer l'exposition au risque de concentration sur ses portefeuilles actions et obligations au niveau du Groupe, le Groupe dispose, en plus des procédures mises en place localement, d'une base de données agrégeant les actifs 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 basé sur le calcul de la moyenne pondérée de la notation financière de toutes les obligations appartenant à cet émetteur, et de sa nature (secteur privé, État, secteur public et semi-public). La Note 9.4 de la Partie 4 – « États Financiers Consolidés » détaille le portefeuille obligataire par émetteur.

Ces outils, en plus de ceux mis en place localement, permettent au *Group Risk Management* 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 des risques de crédit suit les dépassements au-delà des limites de risques définies par le Groupe et met en œuvre des dispositifs coordonnés pour les contreparties les plus sensibles. Ce comité est présidé par le Directeur des Risques du Groupe et se réunit sur une base mensuelle. Par ailleurs, en plus des Directeurs des Investissements locaux, une équipe de crédit Groupe destinée à produire des analyses de crédit indépendantes de celles réalisées par les gestionnaires d'actifs Groupe, a été mise en place en 2010. Le Comité de Pilotage « Actif-Passif » est tenu régulièrement informé de ces travaux.

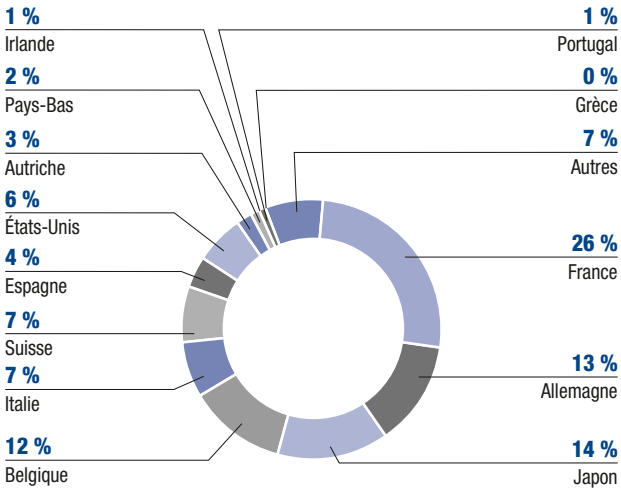
Au 31 décembre 2011, le portefeuille obligataire (372,6 milliards d'euros), ventilé par notation financière, se présente comme suit :



Au 31 décembre 2010, la ventilation par notation financière du portefeuille obligatoire (349,4 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (33 %), AA (31 %), A (20 %), BBB (10 %), BB et en dessous (3 %), autres (3 %).

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 du *Risk Management*.

Au 31 décembre 2011, les obligations d'État à la juste valeur (213 milliards d'euros), ventilées par pays, se présentent comme suit :



L'exposition du Groupe aux dettes souveraines et associées, émises par les gouvernements grec, irlandais, italien, portugais et espagnol comptabilisées comme actifs disponibles à la vente au 31 décembre 2011 se présente comme suit :

Émetteur *(En millions d'euros)*	Juste Valeur	Coût amorti	Moins-values latentes brutes au 31 décembre 2011	Moins-values latentes nettes au 31 décembre 2011
Grèce	300	300	-	-
Irlande	970	1.112	(142)	(24)
Italie	13.883	16.136	(2.253)	(400)
Portugal	1.215	2.037	(822)	(188)
Espagne	7.885	8.478	(592)	(105)
TOTAL	**24.255**	**28.064**	**(3.809)**	**(716)**

Les montants présentés se réfèrent aux dettes souveraines et associées. Les montants nets sont présentés avec 100% de part du Groupe.

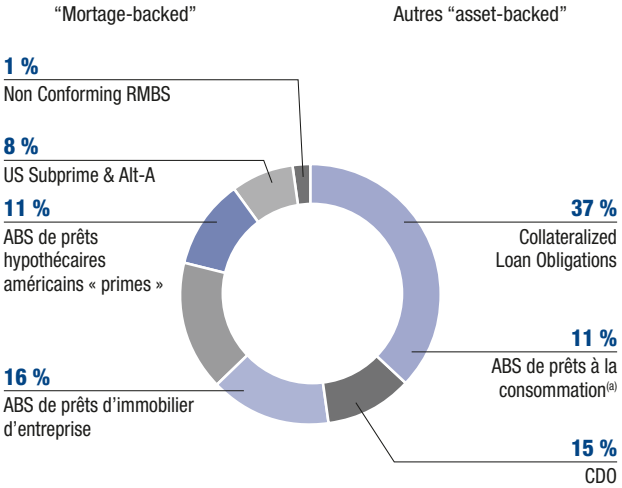
Les montants nets correspondent aux montants après les effets d'impôts différés et de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices, aux frais d'acquisition différés ainsi qu'aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis. Les montants nets pourraient être amenés à évoluer en fonction du calendrier de ces pertes potentielles ainsi que de l'environnement réglementaire local.

Les avoirs de la dette souveraine grecque sujette aux initiatives du secteur privé qui visent à soutenir la Grèce à travers des échanges volontaires et la reconduction des obligations grecques existantes, le 9 mars 2012, ont été dépréciés à leur valeur de marché, conduisant à la comptabilisation d'une charge nette de 387 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les obligations et assimilées émises par les gouvernements grecs, irlandais, italiens, portugais et espagnols et associés comptabilisées à la juste valeur par résultat s'élevaient à 737 millions d'euros au 31 décembre 2011.

ABS *(ASSET BACKED SECURITIES)* PAR TYPE D'ACTIF SOUS-JACENT (HORS *COLLATERALIZED MORTGAGE OBLIGATIONS* (CMOs))

Au 31 décembre 2011, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (9,0 milliards d'euros hors actifs et activités détenus à la vente, ainsi que les CMOs et Agency pools ») est :

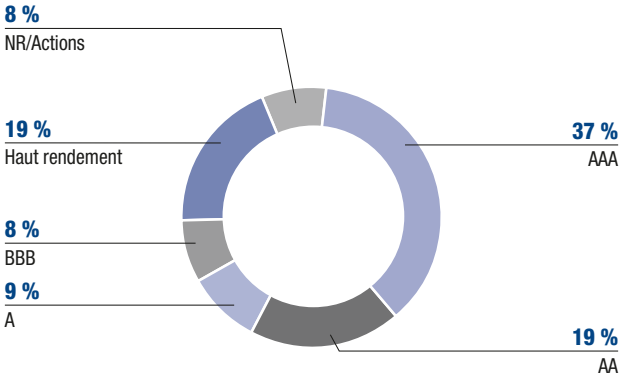


(a) Y compris quelques ABS locatifs et opérationnels.

Au 31 décembre 2011, l'exposition nette du Groupe AXA aux prêts hypothécaires « *subprime* » résidentiels et « Alt-A » aux États-Unis s'élève à environ 0,7 milliard d'euros (dont 10 % sont notés AA ou AAA).

Au 31 décembre 2010, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (10,3 milliards d'euros hors les actifs et activités détenus à la vente, ainsi que les CMOs) était la suivante : 29 % de CLOs, 12 % d'ABS de prêts à la consommation, 17 % de CDO, 17 % d'ABS de prêts d'immobilier d'entreprise, 15 % d'ABS de prêts hypothécaires américains « *primes* », 8 % de US Subprime & Alt-A et 3 % de *Non conforming* RMBS. Au 31 décembre 2010, l'exposition nette d'AXA aux prêts hypothécaires « *subprime* » résidentiels et « Alt-A » aux États-Unis s'élève à environ 0,8 milliard d'euros (dont 17 % sont notés AA ou AAA).

Au 31 décembre 2011, la ventilation par notation du portefeuille ABS (dont 56 % des actifs sont notés AAA et AA) est la suivante :



Au 31 décembre 2010, la ventilation par notation du portefeuille ABS était la suivante : 37 % en AAA, 22 % en AA, 8 % en A, 6 % en BBB, 19 % en haut rendement et 8 % en NR/Actions.

La variation de juste valeur des ABS au titre de l'exercice 2011 s'élève à 0,1 milliard d'euros, enregistrée principalement en résultat net, l'impact sur les fonds propres étant limité (contre 0,7 milliard d'euros en 2010, dont 0,3 milliard d'euros en résultat net et 0,4 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 2011 est inférieure à 0,1 milliard d'euros avec un

faible impact sur le résultat net et les fonds propres (contre 0,3 milliard d'euros en 2010, dont 0,1 milliard d'euros en résultat net et 0,2 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'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur du secteur privé en particulier ou un portefeuille spécifique.

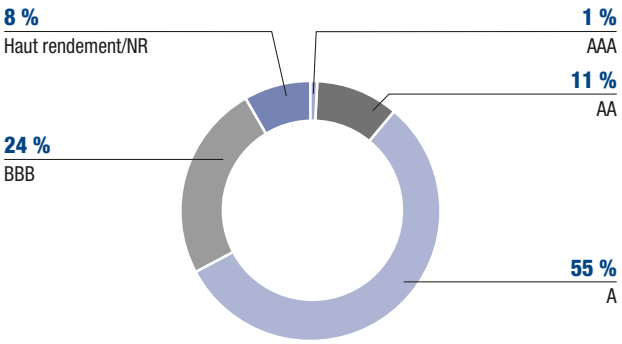
Au 31 décembre 2011, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 25,4 milliards d'euros [(1)] (total cumulé des positions vendeuses et acheteuse), dont 23,9 milliards d'euros de CDS détaillés de la manière suivante :

i. 6,7 milliards de protections achetées pour couvrir le risque de crédit, au regard de certains investissements dans des obligations émises du secteur privé, essentiellement au Japon (4,0 milliards d'euros), en Suisse (1,8 milliard d'euros) et en France (0,7 milliard d'euros) ;

ii. 17,2 milliards d'euros de protections achetées et vendues pour gérer l'exposition au risque de crédit, ce qui correspond à une exposition crédit nette de 8,5 milliards d'euros [(1)], dont 6,5 milliards d'euros correspondant à une exposition crédit supplémentaire.

Pour ces 8,5 milliards d'euros de CDS nets, 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 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).

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.

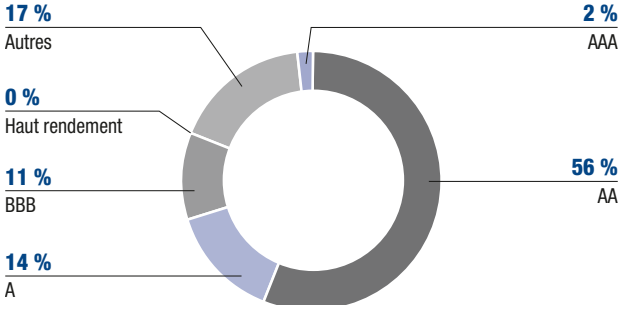
CRÉANCES SUR LES RÉASSUREURS : PROCESSUS ET ÉLÉMENTS DE NOTATION

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 *Group Risk Management* et d'AXA Global P&C. 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 2011 représentent 83 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (contre 75 % en 2010).

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2011 (10,7 milliards d'euros) se présentait de la manière suivante :



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 50e rang) ainsi qu'à des réassureurs non notés par les principales agences de notation.

(1) Ce montant représente une vision économique, c'est-à-dire 100 % des actifs détenus en direct, dans les fonds consolidés « core block » et « satellite » et dans les fonds non consolidés.

Au 31 décembre 2010, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (11,1 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (6 %), AA (44 %), A (22 %), BBB/BB/B (3 %), et Autres (25 %).

CRÉDIT DANS LES ACTIVITÉS BANCAIRES

À fin 2011, l'actif de placement total des activités bancaires (Belgique, France, Allemagne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie) représentait un total de 31 milliards d'euros (26 milliards d'euros en 2010).

Les activités bancaires d'AXA se limitent principalement à la banque de détail, distribuant des produits simples d'investissement et de crédit. Les règles de gestion des risques dans l'activité bancaire sont en ligne avec les limites de *Risk Appetite* et reposent sur :

- des fonctions dédiées sur le risque de contrepartie et crédit avec un modèle de notation interne et les Comités de Risques en place ;
- des revues régulières avec une approche en rentabilité du capital ajustée du risque ;
- un suivi continu des expositions du portefeuille aux obligations souveraines, institutions internationales et aux banques ;
- l'adéquation aux standards Groupe sur les risques opérationnels ;
- une gestion stricte des risques de marché, de l'adéquation actif-passif, du risque de change et des taux d'intérêts ainsi qu'une politique stricte de gestion du collatéral pour les dérivés.

Les risques de crédit dans les banques sont :

- le risque de crédit, résultant des activités classiques de banque commerciale avec l'octroi de prêts immobiliers et autres types de prêts aux clients particuliers et petites entreprises. Le suivi et le contrôle du risque de crédit sont réalisés tout d'abord grâce à une sélection prudente des risques (modèles de *scoring* régulièrement revus pour s'assurer que la sélection des risques est en accord avec le *Risk Appetite* de la banque, « *retail credit committees* » qui se réunissent chaque mois), et un suivi continu des portefeuilles par les équipes de Management Produits et de Gestion des Risques ;
- le risque de crédit, résultant des activités d'investissements. À ce jour l'activité est limitée et de solides procédures de contrôle sont en place : un ensemble de limites de risques (par pays, monnaie, notation, et nom corporate individuel – basé sur un système de notation interne), un comité des risques qui se réunit toutes les deux semaines pour valider les nouveaux investissements de crédit, revoir les portefeuilles et vérifier l'adhérence aux limites. Ce portefeuille d'investissements est principalement composé de papiers éligibles aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne, répondant ainsi à leur rôle de fournir une poche d'actifs liquides pour les activités de banque de détail de la banque. Les risques de crédit sont revus fréquemment par le Directoire de chaque banque et sont soumis à la régulation bancaire en place. Les processus de mesures du capital économique et de planning stratégique pour AXA Bank Europe prennent en compte le capital requis pour couvrir les principaux risques, le capital requis pour la croissance future, les bénéfices de diversification entre les risques, les besoins de liquidité et les résultats des *stress testing*. Le processus d'allocation de capital intègre aussi une approche en rentabilité du capital ajustée du risque.

Concernant le risque de crédit de détail en Hongrie, il faut noter qu'afin de réduire la dette des ménages, le gouvernement hongrois a publié une législation en septembre 2011 permettant aux clients de rembourser des prêts souscrits en devise étrangère à des taux hors-marché pour une durée limitée. Cette législation a obligé les banques à provisionner le coût probable de ces mesures. En conséquence, AXA Bank Europe a provisionné 103 millions d'Euros pour l'impact de cette législation en plus des 54 millions d'euros additionnels mis en place pour couvrir les pertes sur prêts du portefeuille existant. Dans ce contexte, les activités de prêt hongroises ont été arrêtées.

L'activité bancaire chez AXA a pour double objectif de satisfaire les obligations en capital règlementaires et de rester suffisamment capitalisé avec le modèle AXA de capital économique. A fin 2011, AXA Bank Europe avait un ratio Core Tier1 significativement supérieur au minimum réglementaire.

Risques d'assurance

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie 4 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 liés 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, épargne, 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 clés ;
- 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, épargne, retraite individuelles, le Groupe AXA a mis en place dans chacune des principales entités du Groupe des procédures d'approbation 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. Cette approche harmonisée facilite un échange optimal des meilleures pratiques à travers le Groupe, qui est aussi renforcée par AXA Global Life.

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 en termes de caractéristiques de produits, tarification, couverture et les aspects juridiques, comptables et de régulation. Cette revue est centralisée pour les produits d'épargne en unités de compte incluant des garanties, ainsi que pour les produits de Dépendance, et soumise au Comité de Direction ;
- tous les produits significatifs en vie, épargne, 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, intégrant des analyses de rentabilités du capital suivant plusieurs scénarios, 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 et des revues régulières de la tarification sont réalisées après le lancement.

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 sur les dimensions revenus, valeur, capital et liquidité.

Ce cadre homogène 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.

Ainsi en Vie, Épargne, 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 Dommages 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, épargne, 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 Global P&C et AXA Global Life ;
- ce placement est précédé d'analyses et de modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles de la part d'AXA Global P&C, AXA Global Life 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 en dommages (catastrophes naturelles, tempêtes, inondations, tremblements de terre) et Vie (mortalité, risque de concentration géographique). 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.

Ces travaux de centralisation et d'harmonisation sur la réassurance pour les activités vie, épargne, retraite sont basés sur le même schéma que les dommages.

Mise en œuvre de la stratégie de réassurance : rôle d'AXA Global P&C

Afin de créer une protection adaptée et optimisée, les différentes filiales opérationnelles du Groupe placent *via* AXA Global P&C 100 % de leurs besoins en matière de réassurance. Seule une faible partie (10-20 %) de la plupart des traités locaux est placée directement sur le marché de la réassurance des risques, le reste étant mutualisé au niveau d'AXA Global P&C pour constituer des « pools » internes de réassurance par nature de risque souscrit.

Le niveau de rétention et la capacité de couvertures de ces pools sont définis afin de protéger efficacement le Groupe dans le cadre du *Risk Appetite*. Cette couverture est placée auprès des marchés de la réassurance ou potentiellement auprès des marchés financiers par un mécanisme de titrisation *(cat bond).*

En 2011. AXA Global P&C gérait quatre pools :

- Dommages aux biens (catastrophe et par risque + responsabilité civile accidents) ;
- Responsabilité Civile Générale ;
- Marine ;
- Innovation technologique.

Par ailleurs, pour la branche responsabilité civile auto, AXA Global P&C 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 et épargne que dommages et 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 les équipes AXA Global P&C, 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 1re et 2e 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) ;
- 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), juridique (jurisprudence), social (« *class action* »), en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe.

RISQUES ÉMERGENTS

À travers son initiative Risques Émergents, 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 changements 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 si un accord international gèle les émissions de gaz à effet de serre aux niveaux de l'an 2000, ce qui reste un challenge après la 17ème conférence des parties prenantes de Durban de décembre 2011, il y un consensus général au sein de la communauté scientifique pour considérer qu'un changement climatique est inévitable en raison des émissions passées. Cependant, il est toujours très malaisé d'estimer les conséquences d'événements extrêmes en raison du grand nombre de facteurs géographiques locaux à prendre en compte (courant des mers, topographie, etc), certains résultats sont maintenant disponibles au niveau régional et utilisés dans nos estimations de risque catastrophe. Cependant, il reste très difficile d'estimer les conséquences des événements extrêmes (vagues de chaleur, sécheresses et inondations, pointes de vent et précipitations intenses associées aux phénomènes cycloniques) qui concernent particulièrement les compagnies d'assurance. C'est l'une des raisons qui a amené le Groupe 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.

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. Suite au déclin de la sensibilité de l'opinion publique à ce risque en 2008, 2009 a vu l'émergence d'un nouveau virus grippal, qui s'est répandu très rapidement mais s'est heureusement révélé être relativement bénin comparé à d'autres grippes. 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 Global Life en capacité de réassurance pour les filiales du Groupe AXA. Cette obligation est arrivée à échéance en janvier 2010 et AXA continue de suivre les conditions du marché, tout en considérant l'éventualité d'émettre une nouvelle obligation.

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 résultante 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, produits et pratiques commerciales ;
- dommages aux actifs corporels ;
- interruption d'activité et dysfonctionnements des systèmes ;
- exécution, livraison et gestion des processus.

Au sein du Groupe, des exigences quantitatives et qualitatives ont été définies :

- les principaux risques opérationnels ainsi que plusieurs scénarios extrêmes transversaux pour le Groupe 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 avancés 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 est en place 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 2008-2009, 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 actionnaires et des employés, lettres envoyées 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 notre équipe de management aux médias au niveau international.

DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLE

Il y a plusieurs années, AXA a adopté le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA (« le Code »). Ce Code a été mis à jour en 2006 puis partiellement en 2011. La version en vigueur de ce Code est disponible sur le site du Groupe (www.axa.com). Le Code définit les règles de bonne conduite des affaires au quotidien et couvre plusieurs sujets, tels que des règles spécifiques sur les conflits d'intérêts, la négociation de titres de la Société AXA et de ses filiales cotées, la confidentialité et le contrôle des informations sensibles, ainsi que la Conservation et l'Archivage des Dossiers.

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

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 NYSE Euronext Paris 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 du Groupe étant situé à Paris (France), son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes et par la réglementation 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 Prudentiel (« ACP ») [(1)], principale autorité de régulation en matière d'assurance en France.

Pour de plus amples informations sur le cadre réglementaire dans lequel AXA opère, en ce compris les différents risques réglementaires auxquels la Société et ses filiales sont soumises, nous vous invitons à consulter la Section 3.1 « Cadre réglementaire » de la partie 3 du présent Rapport Annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Dans les différents pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, AXA SA et/ou certaines de ses filiales sont impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives *(class actions)* ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions. Pour de plus amples informations, nous vous invitons à consulter la partie 4 « États financiers consolidés » – Note 31 « Contentieux » 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 peu polluantes.

(1) Depuis le 9 mars 2010, l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM) est remplacée par l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), nouvelle autorité administrative indépendante issue principalement de la fusion de la Commission bancaire et de l'ACAM.

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 Global P&C 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.

3.4 AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Se reporter à la Partie 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES

Se reporter à la Partie 4 – Note 31 « Contentieux » du présent 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 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 Conseil d'Administration après examen et avis de son Comité Financier.

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, sauf en 2009, AXA a distribué un montant de dividende de l'ordre de 40 à 50 % de ce résultat. Bien que la Direction ait l'intention de maintenir cette politique de distribution sur le long terme, le dividende proposé par le Conseil d'Administration pour une année en particulier dépend de divers facteurs (incluant la performance de la Société, les conditions de marchés et l'environnement économique général) susceptibles, pour certaines années, d'affecter cet objectif de distribution. Lors de l'examen du dividende à payer pour une année donnée, la Direction s'efforce de concilier (i) la gestion prudente du capital, (ii) le réinvestissement des résultats passés en vue de soutenir le développement des activités et (iii) l'attractivité du dividende pour les actionnaires.

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 1 « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section 1.1 « Dividendes » et à la Partie 5 « Informations additionnelles – Description du capital social » Section « Dividendes » du présent 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 4 « États Financiers Consolidés » – Note 32 « Événements postérieurs à la clôture » du présent Rapport Annuel.

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS / 31 DÉCEMBRE 2011

4.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE 228

4.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ 231

4.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE 232

4.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE 234

4.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE 238

4.6 NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 240

NOTE 1 Principes généraux 240
NOTE 2 Périmètre de consolidation 257
NOTE 3 Compte de résultat sectoriel 263
NOTE 4 Gestion des risques financiers et du risque d'assurance 268
NOTE 5 Écarts d'acquisition 269
NOTE 6 Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis 277
NOTE 7 Frais d'acquisition reportés et assimilés 278
NOTE 8 Autres immobilisations incorporelles 280
NOTE 9 Placements 284
NOTE 10 Titres mis en équivalence 303
NOTE 11 Créances 305
NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie 306
NOTE 13 Capitaux propres et intérêts minoritaires 307
NOTE 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement 312
NOTE 15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire 327
NOTE 16 Provisions pour risques et charges 328
NOTE 17 Dettes de financement 330
NOTE 18 Dettes (hors dettes de financement) 332
NOTE 19 Impôt 336
NOTE 20 Instruments dérivés 342
NOTE 21 Chiffre d'affaires et passifs sectoriels 360
NOTE 22 Résultat financier hors coût de l'endettement net 366
NOTE 23 Résultat net des cessions en réassurance 369
NOTE 24 Charges liées aux dettes de financement 370
NOTE 25 Analyse des charges par nature 370
NOTE 26 Personnel 372
NOTE 27 Résultat par action 391
NOTE 28 Parties liées 392
NOTE 29 Actifs et passifs éventuels et engagements 394
NOTE 30 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes 398
NOTE 31 Contentieux 399
NOTE 32 Événements postérieurs à la clôture 402

4.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 403

4.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2011 [a]	31 décembre 2010 [a] [b]
5	Écarts d'acquisition	15.855	16.741
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [c]	3.074	3.105
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	21.785	19.641
8	Autres immobilisations incorporelles	3.382	3.648
	Actifs incorporels	**44.096**	**43.135**
	Immobilier de placement	16.061	15.751
	Placements financiers	418.765	409.630
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [d]	134.230	137.757
9	**Placements des entreprises d'assurance**	**569.056**	**563.137**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités**	**35.264**	**31.416**
10	**Titres mis en équivalence**	**1.139**	**1.168**
	Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	**10.698**	**11.096**
	Immobilisations corporelles	1.410	1.517
14	Participation aux bénéfices différée active	1.247	636
19	Impôts différés actifs	3.052	4.097
	Autres actifs	**5.709**	**6.250**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	13.346	13.468
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	671	1.008
	Créances d'impôt exigible	2.347	1.851
	Autres créances	16.325	13.917
11	**Créances**	**32.689**	**30.244**
	Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité [e]	**360**	**22.848**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**31.072**	**22.095**
	TOTAL DE L'ACTIF	**730.085**	**731.390**

Tous les placements sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre et 31 décembre, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre pour les clôtures 2010 et 2011.

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Montants avant impôt.

(d) Inclut les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(e) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2011 [a]	31 décembre 2010 [a] [b] [c]
	Capital social et primes d'émission	25.188	24.723
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	19.050	22.226
	Résultat net consolidé – Part du Groupe	4.324	2.749
	Capitaux propres – Part du Groupe	**48.562**	**49.698**
	Intérêts minoritaires	**2.371**	**4.170**
13	**CAPITAUX PROPRES TOTAUX**	**50.932**	**53.868**
	Dettes subordonnées	7.108	7.066
	Dettes de financement représentées par des titres	2.506	2.500
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	807	887
17	**Dettes de financement**	**10.421**	**10.454**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	358.146	342.559
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [d]	104.642	108.587
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**462.788**	**451.146**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	37.858	37.233
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	380	720
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3.621	4.700
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	26.336	25.006
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**68.195**	**67.659**
	Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.975	2.757
	Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	17.938	15.897
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(2.056)	(742)
14	**PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT**	**549.841**	**536.717**
15	**Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire**	**34.023**	**27.532**
16	**Provisions pour risques et charges**	**10.760**	**10.495**
19	**Impôts différés passifs**	**4.526**	**4.098**
	Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	3.896	4.855
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [e]	6.272	6.504
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.212	7.472
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	5.179	5.916
	Dettes d'impôt exigible	1.194	1.348
	Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	27.509	23.399
	Autres dettes	18.130	18.562
18	**Dettes**	**69.392**	**68.058**
	Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité [f]	**189**	**20.168**
	TOTAL DU PASSIF	**730.085**	**731.390**

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre et 31 décembre, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre pour les clôtures 2010 et 2011.

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » d'AXA Banque Europe a été reclassé en « Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire »en 2010.

(d) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(e) Ces montants sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

(f) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a] [b]
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [c]	104.642	108.587
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3.621	4.700
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	26.336	25.006
Total des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**134.599**	**138.293**
Passifs liés à des contrats d'assurance	358.146	342.559
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	37.858	37.233
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	380	720
Total des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissement	**396.384**	**380.512**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

4.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros) Notes en annexe		31 décembre 2011 [a]	31 décembre 2010 Retraité [a]
	Primes émises	80.570	83.390
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	350	518
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**80.920**	**83.908**
	Produit net bancaire	479	452
	Produits des autres activités	4.708	5.052
21	**Chiffre d'affaires [b]**	**86.107**	**89.412**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(549)**	**(451)**
	Produits nets des placements [c]	18.469	15.499
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) [d]	3.153	1.894
	Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [e]	(3.406)	15.427
	dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré [f]	*(4.977)*	*13.788*
	Variation des provisions sur placements [g]	(2.016)	(934)
22	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**16.199**	**31.886**
	Charges techniques des activités d'assurance [f]	(75.757)	(94.500)
23	Résultat net des cessions en réassurance	(733)	(787)
	Charges d'exploitation bancaires	(246)	(96)
25	Frais d'acquisition des contrats	(8.184)	(8.481)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(249)	(256)
25	Frais d'administration	(10.038)	(10.713)
	Variation des provisions sur immobilisations corporelles	29	(13)
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(1.206)	(111)
	Autres produits et charges	(480)	(22)
5	Charges liées à la cession partielle d'opérations Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni	(38)	(1.642)
	Autres produits et charges courants	**(96.902)**	**(116.619)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**4.856**	**4.228**
10	Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	62	85
24	Charges liées aux dettes de financement [h]	(329)	(488)
	Résultat net des opérations courantes avant impôt	**4.589**	**3.826**
19	Impôt sur le résultat	(1.074)	(895)
	Résultat net des opérations courantes après impôt	**3.515**	**2.931**
	Résultat sur abandon d'activités après impôt	1.002	160
	Résultat net consolidé après impôt	**4.516**	**3.091**
	Se répartissant entre :		
	Résultat net consolidé – Part du Groupe	4.324	2.749
	Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	193	342
27	**Résultat par action [i]**	**1,75**	**1,08**
	Résultat dilué par action [i]	**1,75**	**1,08**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.
(b) Brut de réassurance.
(c) Net des frais de gestion des placements.
(d) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession et les plus-values nettes réalisées sur la cession des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande (742 millions d'euros bruts ou 626 millions d'euros nets) et de Taikang Life (830 millions d'euros bruts ou 798 millions d'euros nets).
(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti).
(f) La variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré est compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.
(g) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(h) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).
(i) Se référer à la Note 27 pour le détail du résultat par action sur les activités poursuivies et abandonnées.

4.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 [(a)]	31 décembre 2010 [(a)]
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	(1.634)	1.588
Réserves liées aux écarts de conversion	163	1.262
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	(581)	(456)
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	**(2.052)**	**2.395**
Résultat net consolidé	4.516	3.091
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE	**2.464**	**5.485**
Se répartissant entre :		
Total des produits et charges reconnus sur la période – Part du Groupe	2.646	4.762
Total des produits et charges reconnus sur la période – Part des Intérêts minoritaires	(181)	723

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre et 31 décembre, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre pour les clôtures 2010 et 2011.

Les montants sont présentés net d'impôt, de la participation aux bénéfices, et des autres effets de la comptabilité reflet. Ces éléments sont présentés plus en détail dans les notes des états financiers.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement

4.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE

(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 2011	**2.320.105**	**2,29**	**5.313**	**20.192**	**(495)**
Capital	37.092	2,29	85	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	236	-
Paiements en actions	-	-	-	43	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	110
Autres réserves – transactions sur les actions propres	-	-	-	-	-
Capitaux propres – instruments financiers composés	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) [b]	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Incidence des opérations avec les actionnaires	**37.092**	**2,29**	**85**	**280**	**110**
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[c]	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2011	**2.357.198**	**2,29**	**5.398**	**20.471**	**(385)**

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 subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 13.1.1.c.).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

Inclut notamment la réduction de 2,5 milliards d'euros des fonds propres relatifs à l'acquisition des intérêts minoritaires des opérations d'AXA APH en Asie, et l'impact de relution lié aux plans de rémunération en actions chez AllianceBernstein (+ 107 millions d'euros part du Groupe, compensé par un mouvement inverse dans les intérêts minoritaires) et - 165 millions d'euros relatifs au rachat des titres de la holding AllianceBernstein sur les marchés financiers (- 106 millions d'euros part du Groupe et - 59 millions d'euros part des intérêts minoritaires).

(c) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 1er janvier 2011.

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	Autres [a]	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
6.186	**33**	**6.208**	**(2.075)**	**14.337**	**49.698**	**4.170**
-	-	-	-	-	85	-
-	-	-	-	-	236	-
-	-	-	-	-	43	-
-	-	-	-	-	110	-
-	-	(10)	-	-	(10)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(291)	-	-	(291)	-
-	-	-	-	-	-	-
152	-	-	(478)	(2.029)	(2.355)	(1.618)
-	-	-	-	(1.601)	(1.601)	-
152	**-**	**(301)**	**(478)**	**(3.630)**	**(3.782)**	**(1.618)**
(1.592)	18	-	-	-	(1.574)	(59)
-	-	152	320	-	473	(310)
-	-	-	-	(577)	(577)	(4)
-	-	-	-	4.324	4.324	193
(1.592)	**18**	**152**	**320**	**3.747**	**2.646**	**(181)**
4.746	**50**	**6.059**	**(2.232)**	**14.455**	**48.562**	**2.371**

(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 2010	**2.289.965**	**2,29**	**5.244**	**19.886**	**(505)**
Capital	30.140	2,29	69	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	247	-
Paiements en actions	-	-	-	59	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	10
Capitaux propres – instruments financiers composés	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) (b)	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Incidence des opérations avec les actionnaires	**30.140**	**2,29**	**69**	**306**	**10**
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 (c)	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2010	**2.320.105**	**2,29**	**5.313**	**20.192**	**(495)**

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 subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 13.1.1.c.).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées. Notamment l'impact de la dilution chez AllianceBernstein lié aux plans de rémunération en actions (- 42 millions d'euros en part du Groupe, compensés par un mouvement inverse dans les intérêts minoritaires) et l'impact lié au rachat des titres AllianceBernstein sur le marché pour - 171 millions d'euros (- 106 millions d'euros en part du Groupe et - 64 millions d'euros en part des intérêts minoritaires).

(c) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 1er janvier 2010.

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	Autres [a]	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
4.691	**64**	**6.208**	**(2.742)**	**13.383**	**46.229**	**3.693**
-	-	-	-	-	69	-
-	-	-	-	-	247	-
-	-	-	-	-	59	-
-	-	-	-	-	10	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(33)	-	-	(33)	-
-	-	(300)	-	-	(300)	-
-	-	-	-	(85)	(85)	(246)
-	-	-	-	(1.259)	(1.259)	-
-	**-**	**(333)**	**-**	**(1.345)**	**(1.293)**	**(246)**
1.495	(32)	-	-	-	1.463	125
-	-	332	668	-	1.000	262
-	-	-	-	(450)	(450)	(6)
-	-	-	-	2.749	2.749	342
1.495	**(32)**	**332**	**668**	**2.299**	**4.762**	**723**
6.186	**33**	**6.208**	**(2.075)**	**14.337**	**49.698**	**4.170**

4.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 [a]	31 décembre 2010 [a] [b]
Résultat courant et des abandons d'activités avant impôt	**4.714**	**4.051**
Dotations nettes aux amortissements [c]	723	548
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles [d]	1.092	117
Charges liées à la cession partielle d'opérations Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni	38	1.642
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1.787)	(1.434)
Dotations/(Reprises) nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	2.144	954
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	6.859	(18.810)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [e]	6.446	27.360
Dotations/(Reprises) nette des autres provisions [f]	857	428
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(62)	(85)
Réintégration/Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	**16.309**	**10.719**
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(6.830)	(1.759)
Charges liées aux dettes de financement	329	488
Réintégration/Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**(6.501)**	**(1.271)**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(3.034)	(1.181)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice	(16.704)	(15.393)
Réintégration/Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(19.738)**	**(16.573)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	81	7
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	3.474	2.070
Revenus financiers encaissés	19.565	17.395
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(2.733)	(1.455)
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs et variation nette des activités opérationnelles bancaires	(8)	653
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [g]	21	2.788
Impôts décaissés	(671)	(643)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	872	1.361
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**20.600**	**22.176**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**15.384**	**19.103**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	11	(159)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	1.369	2.257
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**1.381**	**2.098**
Cessions d'obligations [g]	89.380	76.473
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	21.253	16.653
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [g]	1.036	786
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [g] [i]	24.484	38.445
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers [h] [g] [i]	**136.152**	**132.357**
Acquisitions d'obligations [g]	(102.319)	(94.141)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	(15.430)	(17.270)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [g]	(1.087)	(624)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [g] [i]	(22.904)	(39.260)

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 [a]	31 décembre 2010 [a] [b]
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers [h] [g] [i]	**(141.739)**	**(151.295)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	10	16
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(373)	(397)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(363)**	**(381)**
Augmentation du solde des dettes collatérales/Diminution du solde des créances collatérales	74.602	31.604
Diminution du solde des dettes collatérales/Augmentation du solde des créances collatérales	(73.457)	(31.832)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**1.144**	**(228)**
Autres transactions relatives aux opérations d'investissement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**-**	**186**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**(3.425)**	**(17.263)**
Émissions d'instruments de capital	317	224
Remboursements d'instruments de capital	-	(32)
Opération sur titres d'autocontrôle	(5)	(28)
Dividendes payés	(1.769)	(1.573)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(446)	(452)
Acquisition/cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle [m]	(3.456)	-
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**(5.359)**	**(1.863)**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	15	1.386
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	165	(1.935)
Intérêts payés sur dettes de financement [j]	(381)	(650)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**(202)**	**(1.199)**
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**-**	**5**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	**(5.560)**	**(3.057)**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS	**1.910**	**-**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1ER JANVIER [K]	**21.097**	**18.210**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	15.384	19.103
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(3.425)	(17.263)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(5.560)	(3.057)
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités	1.910	-
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinés à la vente [l]	(189)	335
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	825	3.770
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE [K]	**30.042**	**21.097**

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre et 31 décembre, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre pour les clôtures 2010 et 2011.

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Inclut la capitalisation des surcotes/décotes et l'amortissement lié, ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.

(d) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises.

(e) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(f) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.

(g) Y compris dérivés correspondants.

(h) Comprend les actions détenues en direct ou par des fonds d'investissement consolidés ainsi que les fonds d'investissement non consolidés.

(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) Nets des soldes de banques créditeurs.

(l) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(m) À considérer conjointement avec la ligne « Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée » concernant la transaction AXA APH (voir Note 13.1.1).

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont présentés dans la Note 12.

La vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que le rachat des intérêts minoritaires en Asie sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie sur les lignes suivantes :

- cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée pour un montant de 1.306 million d'euros ;
- acquisition/cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle pour un montant de - 3.296 millions d'euros.

4.6 NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS 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 en Asie. 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, Épargne, Retraite ;
- Assurance Dommages ;
- Assurance Internationale ;
- Gestion d'actifs ;
- Activités bancaires.

AXA est coté sur Euronext Paris Compartiment A.

Les états financiers consolidés y compris l'ensemble des notes ci-après ont été finalisés par le Conseil d'Administration le 7 mars 2012.

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 Japan dont les comptes sont arrêtés au 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et des interprétations du « IFRS Interpretations Committee », définitives et en vigueur au 31 décembre 2011, 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. Par ailleurs, l'adoption de la norme IFRS 9 publiée par l'IASB au mois de novembre 2009, amendée en octobre 2010 et en décembre 2011, n'a pas été soumise formellement à l'Union européenne. Cependant, le Groupe n'aurait pas à ce jour utilisé l'option d'adoption anticipée de cette norme. 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 PUBLIÉS ET ADOPTÉS À COMPTER DU 1ER JANVIER 2011

L'application des amendements aux normes et interprétations suivants, au 1er janvier 2011, n'a pas eu d'impact matériel sur les états financiers consolidés du Groupe :

- IAS 24 révisée – Information relative aux parties liées, publiée le 4 novembre 2009, simplifie les dispositions relatives à l'information à fournir sur les entités liées à une administration publique et clarifie la définition d'une partie liée ;
- IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres, publiée le 26 novembre 2009, clarifie les dispositions applicables lorsqu'une entité renégocie les termes d'un passif financier avec un créancier et que le créancier accepte de se voir remettre des actions ou d'autres instruments de capitaux propres de l'entité en contrepartie de l'extinction de tout ou partie du passif financier ;
- les améliorations apportées aux normes IFRS, publiées le 6 mai 2010, incluent des amendements ne faisant pas partie intégrante d'un autre 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.

NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉS MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

IFRS 9 – Instruments financiers, publiée le 12 novembre 2009, amendée le 28 octobre 2010 puis le 16 décembre 2011, et applicable à compter du 1er janvier 2015 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée), concrétise la première des trois phases du projet visant à remplacer IAS 39. IFRS 9 retient une approche unique pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur. Un actif financier est évalué au coût amorti si a) l'instrument est géré, selon un modèle d'entreprise (« business model ») qui a pour objectif la détention des actifs dans le but de percevoir les flux de trésorerie prévus contractuellement, et si b) l'actif financier n'offre que des flux de trésorerie contractuels à des dates données, représentant le principal et les intérêts calculés sur ce principal. Lors de la comptabilisation initiale d'un actif financier, une entité peut opter pour une désignation à la juste valeur avec les variations de juste valeur dans le compte de résultat, dans la mesure où cela élimine ou réduit significativement une inadéquation comptable. Pour les actions qui ne sont pas détenues à des fins de transaction, une entité peut également décider de manière irrévocable de comptabiliser toutes les variations de juste valeur de ces instruments (y compris les gains et les pertes réalisés) dans les autres éléments des produits et charges

reconnus sur la période. Les dividendes reçus au titre de ces instruments sont, en revanche, comptabilisés en résultat. En outre, pour les passifs financiers désignés à la juste valeur avec les variations de juste valeur dans le compte de résultat, la part de la variation relative aux changements du risque de crédit de ce passif financier est toutefois comptabilisée dans les autres éléments des produits et charges reconnus sur la période, à moins que ce traitement crée ou accentue une inadéquation comptable dans le compte de résultat. La date d'adoption de la norme IFRS 9, y compris ses différentes phases (la deuxième et troisième phase concernent respectivement les principes de dépréciation et la comptabilité de couverture), ses modalités d'application et son impact, sont à l'étude dans le Groupe.

L'amendement à IFRS 7 – Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers, publié le 7 octobre 2010, renforce les exigences d'information sur les transferts d'actifs financiers. Cet amendement requiert la présentation de nouvelles informations sur les expositions aux risques lorsqu'un actif financier est transféré mais que le cédant conserve cependant un certain niveau d'exposition à l'actif. Une information est également produite lorsque les transferts d'actifs financiers ne sont pas répartis régulièrement sur l'année. Cet amendement est applicable à compter des exercices ouverts après le 1er juillet 2011. Il ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 12 – Impôts sur le résultat, publié le 20 décembre 2010, traite de l'évaluation des impôts différés (actifs et passifs). Cette évaluation peut varier selon qu'une entité a l'intention d'utiliser ou de céder un actif. Dans certains cas, il s'avère difficile et subjectif de déterminer si l'actif sera consommé ou vendu. L'amendement requiert une approche pratique à suivre dans ces circonstances, qui consiste à présumer que l'actif sera cédé, sauf si l'entité peut clairement démontrer que ce ne sera pas le cas. La présomption s'applique aux immeubles de placement, aux autres actifs immobiliers, aux matériels et équipements, et aux actifs incorporels qui sont remesurés ou réévalués à la juste valeur. Cet amendement est applicable à compter du 1er janvier 2012 et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

Un ensemble de cinq normes (nouvelles ou révisées) a été publié le 12 mai 2011, sur les principes comptables de consolidation, la participation à des accords conjoints et les informations à fournir sur les engagements dans d'autres entités. Ces cinq normes sont applicables à compter du 1er janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée à la condition que chacune des autres normes comprises dans l'ensemble soit également appliquée de manière anticipée). L'analyse de l'impact potentiel de ces normes nouvelles et révisées sur les états financiers consolidés du Groupe est actuellement en cours.

- IFRS 10 – États financiers consolidés, se substitue à l'approche de consolidation définie par IAS 27 – États financiers consolidés et individuels et par SIC 12 – Entités ad hoc, un modèle unique de consolidation pour toutes les entités fondé sur la notion de contrôle, sans égard à la nature de l'entité. Selon IFRS 10, le contrôle d'une entité a pour base le fait qu'un investisseur 1) a le pouvoir sur cette entité ; 2) est exposé, ou a des droits, à des rendements variables découlant de son rôle dans cette entité ; et 3) a la capacité d'utiliser son pouvoir sur cette entité pour influer sur le montant des rendements.
- IFRS 11 – Accords conjoints remplace IAS 31- Participation dans des coentreprises et introduit de nouvelles exigences pour les accords conjoints. IFRS 11 supprime l'option d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle des sociétés sous contrôle conjoint. Elle privilégie l'analyse des droits et obligations des accords plutôt que leur forme légale. L'application de la méthode de la mise en équivalence, en remplacement de la consolidation proportionnelle, ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les participations dans les autres entités, intègre de nouvelles exigences en matière d'informations à fournir sur toutes formes d'intérêts dans d'autres entités, y compris les accords conjoints, les entreprises associées, les entités ad hoc et les autres véhicules hors bilan.
- La version amendée d'IAS 27 – États financiers individuels conserve les règles relatives aux états financiers individuels. Les autres sections d'IAS 27 sont remplacées par IFRS 10.
- La version amendée d'IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et coentreprises inclut des modifications de conformité résultant de la publication d'IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12.

La norme IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur, publiée le 12 mai 2011, définit la juste valeur, explique comment déterminer la juste valeur et requiert des informations sur les évaluations à la juste valeur. IFRS 13 ne modifie pas les principes définissant les éléments qui doivent être évalués ou présentés pour information à leur juste valeur. IFRS 13 est applicable à compter du 1er janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée) et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 1 – Présentation des états financiers, publié le 16 juin 2011, exige des sociétés qu'elles regroupent, au sein des autres éléments du résultat global, les éléments qui sont appelés à un reclassement ultérieur en résultat. L'amendement réaffirme également les règles actuelles qui précisent que les éléments contenus dans les autres éléments du résultat global et ceux composant le résultat peuvent être présentés soit dans un seul état ou dans deux états consécutifs. L'amendement est applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1er juillet 2012 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée) et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 19 – Avantages du personnel, publié le 16 juin 2011, porte sur la présentation des variations d'actifs et de passifs provenant des régimes à prestations définies, incluant l'obligation de présenter les ré-estimations dans les autres éléments du résultat global. L'amendement élimine également la méthode du « corridor » (non appliquée par le Groupe) qui consiste à reporter la comptabilisation des profits et pertes. L'amendement est applicable à compter du 1er janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée). L'analyse de l'impact potentiel sur les états financiers consolidés du Groupe est actuellement en cours.

Les amendements à IAS 32 – Instruments financiers - Présentation et les amendements à IFRS 7 – Instruments financiers – Informations à fournir, publiés le 16 décembre 2011, clarifient l'application des règles de compensation et modifient les exigences d'information à fournir en la matière. Les amendements à IAS 32 précisent que la compensation d'un actif financier et d'un passif financier résulte d'un droit de compensation immédiat, non conditionné à un événement futur, et peut être exercé par chacune des contreparties, à la fois dans le cours normal de l'activité où à l'occasion d'un défaut, d'une insolvabilité ou d'une faillite. Des indications complémentaires sont apportées sur le processus de compensation. Les amendements à IFRS 7 requièrent la présentation d'informations sur les droits de compensation et sur les accords correspondants. Les amendements à IFRS 7 et IAS 32 sont applicables à compter respectivement du 1er janvier 2013 et du 1er janvier 2014. Ils ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

CHANGEMENT VOLONTAIRE DE PRINCIPES COMPTABLES EN 2012

Les délibérations aux réunions conjointes de l'« IASB » et du « FASB » autour du projet lié aux contrats d'assurance phase II et des changements d'interprétation des normes US GAAP (ASU-2010-06) effectifs au 1er janvier 2012 pour les sociétés appliquant les US GAAP, indiquent que les normes comptables s'orientent vers des frais d'acquisition reportables plus faibles. Ce changement de principe comptable, dont l'application rétrospective est envisagée par le Groupe en 2012, est en ligne avec la dernière rédaction du projet présentée au « Insurance Working Group » du 24 octobre 2011 autour de la notion de coûts directs d'acquisition d'un portefeuille de contrats d'assurance. Ce projet diffère de l'interprétation ASU-2010-26 par la non-limitation du report aux seuls frais générant des souscriptions effectives de contrats, ainsi que dans les détails d'application de ce principe (coût direct marginal d'acquisition et spécifiant certains autres coûts). Le Groupe vise un meilleur alignement avec les entités appliquant les US GAAP, et ce, dès que l'interprétation ASU-2010-26 entrerait en vigueur pour ces dernières, tout en intégrant le fait que le Groupe serait soumis à IFRS 4 Phase II lors de son application. Ce changement conduirait à une réduction du stock de frais d'acquisition reportés d'approximativement 2 milliards d'euros en part du Groupe et net d'impôts, de participations aux bénéfices et de provisions pour chargements différés si applicables, ainsi qu'à un impact d'approximativement - 0,1 milliard d'euros sur le résultat.

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 impôts différés actifs, 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 dans l'état consolidé de la situation financière globalement sur la base 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 de l'état consolidé de la situation financière, du compte de résultat consolidé, du tableau consolidé des flux de trésorerie, de l'état des produits et des charges reconnus sur la période, l'état des variations des capitaux propres de 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 état de la situation financière 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 vers 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 correspond à 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.

Sauf indication contraire, 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'IAS 27 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'IAS 27/SIC 12, 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 des 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 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'IAS 27/SIC 12 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 dans l'état de la situation financière 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 de l'état de la situation financière intitulé « Placements financiers ».

1.3.2. Regroupements d'entreprises et variations ultérieures du pourcentage de détention

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.

Le Groupe ayant décidé d'adopter par anticipation, au 1er janvier 2009, IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises et les amendements d'IAS 27 – États financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales, les principes décrits ci-dessous sont ceux qui s'appliquent à compter de cette date.

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 (à moins qu'ils ne correspondent pas des obligations présentes) de la société acquise est estimé à sa juste valeur. Toutefois, en conformité avec la dérogation prévue par 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 la dérogation permise par IFRS 4 durant la Phase I du projet « Assurance » de l'IASB qui conduit, comme décrit ci-dessus, 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 identifiables tels que la valeur de la relation clientèle doivent être reconnus au bilan. 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 la valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis.

Les actifs incorporels qui sont mesurables séparément 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 dans l'état de la situation financière de la société acquise, à la date d'acquisition.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est mesuré à la juste valeur et correspond à la somme des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs transférés par le Groupe, des passifs encourus vis-à-vis des précédents détenteurs de la société acquise et des actions émises par le Groupe.

Le coût d'acquisition inclut tout élément conditionnel (ajustement du prix d'acquisition dépendant d'un ou plusieurs événements futurs). Lors de l'évaluation du montant de l'ajustement, il convient de retenir 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 acquise). Pour les regroupements d'entreprises antérieurs aux 1er janvier 2009, tout élément conditionnel du prix d'acquisition est inclus dans celui-ci dès lors que l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable. Si les événements futurs ne se réalisent pas ou si l'estimation doit être révisée, le coût d'acquisition continue à 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. Pour les regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1er janvier 2009, tout changement, après la date d'acquisition, dans l'estimation de l'ajustement du prix, est comptabilisé au compte de résultat. Les coûts de transaction liés à un regroupement d'entreprises sont enregistrés au compte de résultat lorsqu'ils sont supportés.

Dans le cadre d'une prise de contrôle effectuée en plusieurs étapes, tout intérêt minoritaire qui était précédemment détenu par le Groupe est mesuré à sa juste valeur, l'ajustement en résultant étant enregistré au compte de résultat. De façon similaire, quand une acquisition complémentaire modifie le niveau de contrôle, celui-ci passant de l'influence notable ou d'un contrôle conjoint à l'exercice du contrôle, tout investissement préexistant dans l'ancienne entreprise associée/co-entreprise, est réévalué à sa juste valeur, le gain ou la perte correspondant étant comptabilisé en résultat (avec également, en conséquence, un changement dans le montant de l'écart d'acquisition par rapport au montant antérieurement reconnu).

Tout intérêt minoritaire est mesuré, selon un choix effectué à chaque acquisition, soit à sa juste valeur, soit à son intérêt proportionnel dans les actifs nets identifiables de la société acquise.

Lorsque l'opération est effectuée en devises étrangères, le cours de change retenu est celui du jour de l'opération ou du jour du début de la transaction si celle-ci s'étale dans le temps.

ÉCARTS D'ACQUISITION

L'écart d'acquisition correspond à l'excès du (a) cumul du coût du regroupement d'entreprises, de la valeur de tout intérêt minoritaire dans la société acquise, et, pour les regroupements d'entreprises effectués en plusieurs étapes, de la juste valeur, à la date de prise de contrôle, de tout investissement précédemment détenu par le Groupe, par rapport au (b) montant net des actifs identifiables acquis et passifs assumés à la date 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 au montant net des actifs identifiables acquis et passifs assumés, à la date d'acquisition, 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, sans ajustement correspondant de l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition est alloué dans les segments opérationnels (« 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.

ACQUISITION ET VENTE D'INTÉRÊTS MINORITAIRES DANS UNE FILIALE CONTRÔLÉE

Les opérations d'achat et de vente d'intérêts minoritaires dans une filiale contrôlée qui n'ont pas d'incidence sur le contrôle exercé, sont enregistrées au sein des capitaux propres (y compris les coûts de transaction directs).

En cas de perte de contrôle de la filiale, le gain ou la perte correspondant est enregistré en résultat. Par ailleurs, si le Groupe conserve un investissement dans l'entité, celui-ci est réévalué à sa juste valeur et le gain ou la perte en découlant est également reconnu en résultat.

ENGAGEMENTS DE RACHAT D'INTÉRÊTS 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, cette dernière est comptabilisée en dette. La contrepartie de cette dette ne faisant l'objet d'aucune précision dans le corps de normes IFRS actuel, la méthode adoptée par le Groupe consiste à : (i) reclasser en dettes les intérêts minoritaires, (ii) réévaluer cette dette à la valeur actualisée du prix de l'option, (iii) comptabiliser la différence soit en augmentation de l'écart d'acquisition, pour les engagements de rachat qui existaient déjà avant le 1er janvier 2009, soit en diminution des capitaux propres (part du Groupe) pour les engagements de rachat contractés à compter du 1er janvier 2009, dans la mesure où il n'y a pas transfert immédiat des risques et bénéfices. De façon similaire, les variations ultérieures de la valeur de cette dette sont enregistrées en contrepartie de l'écart d'acquisition pour les engagements de rachat antérieurs au 1er janvier 2009 et en contrepartie des capitaux propres (part du Groupe) pour les engagements de rachat conclus à partir de cette date.

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 ; et
- 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. Cependant, lorsqu'il s'agit d'une perte, un test de dépréciation est réalisé afin de déterminer s'il y a lieu de comptabiliser une dépréciation.

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'élimination 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 de l'état de la situation financière.

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 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 transférés en compte de résultat lors de la vente de l'investissement net couvert comme partie intégrante de la plus ou moins value réalisée.

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.

En ce qui concerne le montant cumulé des écarts de conversion lié aux activités cédées, le Groupe applique la méthode de consolidation par paliers (IFRIC 16).

1.5. INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle présentée dans les états financiers et le Rapport Annuel d'AXA reflète les segments opérationnels d'activité. Elle est fondée sur cinq lignes de métiers : « Assurance Vie, Épargne, 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 des écarts 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 juste valeur nette des coûts de cession 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 de portefeuilles des contrats d'assurance vie et d'investissement (« *embedded value* ») publiées par AXA ou de calculs similaires pour les autres activités. Les justes valeurs nettes des coûts de cession 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. 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, principalement dans le cadre de la souscription d'affaires nouvelles, sont portés à l'actif de l'état de la situation financière. En assurance Dommages, les frais d'acquisition reportés sont amortis sur la durée de vie des contrats, comme l'acquisition des primes. En assurance Vie, les frais d'acquisition 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 l'estimation de profits futurs bruts 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 au titre des frais exposés à l'origine (cf. Note 7), 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.

1.6.4. 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.

1.6.5. Autres actifs incorporels

Les autres immobilisations incorporelles incluent des logiciels développés pour un usage interne dont les coûts directs sont activés et 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 juste valeur nette de coûts de cession.

1.7. PLACEMENTS DES ENTREPRISES D'ASSURANCE, DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS

Les placements comprennent l'immobilier de placement et les instruments financiers avec 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) 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, est comptabilisé à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant enregistrées en résultat.

1.7.2. Classification des instruments financiers

Les instruments financiers sont classés dans les catégories suivantes, selon l'intention et la capacité à les détenir :

- actifs détenus jusqu'à échéance, 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 ;
- prêts et créances (y compris certaines obligations non cotées sur un marché actif) comptabilisés au coût amorti.

L'option de juste valeur qui consiste à désigner, lors de leur entrée, 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*), 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 comptabilisées 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, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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 du (ou des) actif(s) peut être évaluée 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 sein du Groupe dès lors qu'elles sont appliquées de façon permanente au niveau de chaque entité.

1.7.3. Pensions et prêts de titres

Le Groupe réalise des opérations de pensions et prêts de titre. Celles-ci correspondent à des cessions d'actifs financiers à une contrepartie, assorties d'un engagement simultané de rachat de ces actifs financiers à une date et à un prix convenus. Dans la mesure où la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs financiers sont conservés par le Groupe sur toute la durée de l'opération, le Groupe ne décomptabilise pas les actifs financiers. La contrepartie de la trésorerie reçue au titre de la cession est enregistrée séparément. La charge d'intérêt sur les opérations de pensions et prêts de titres est reconnue sur la durée des contrats.

Le Groupe réalise également des prises en pension de titres consistant à acheter à une contrepartie des actifs financiers, avec un engagement simultané de revente de ces actifs financiers à une date et un prix convenus. Dans la mesure où la contrepartie conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs financiers sur toute la durée de l'opération, les tires concernés ne sont pas reconnus comme des actifs financiers du Groupe. La contrepartie de la trésorerie versée est enregistrée dans les placements financiers, à l'exception des transactions réalisées par les activités bancaires, qui donnent lieu à une comptabilisation sur une ligne séparée de l'actif. Les produits d'intérêt sur les mises en pensions inverses sont reconnus sur la durée des contrats.

1.8. PLACEMENTS EN REPRÉSENTATION DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

Dans l'état de la situation financière, 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 de l'état de la situation financière. 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 de 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 terme de couverture de gestion de risques. 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. De ce fait, le gain ou la perte relatif à la part inefficace est directement reconnu 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 matériel.

Pour la présentation dans l'état de la situation financière, les produits dérivés sont rattachés aux actifs ou passifs couverts, que ces produits dérivés remplissent ou non les critères de comptabilité de couverture.

Les raisons et les conditions d'utilisation des dérivés par le Groupe sont détaillées en Note 20.

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 et 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 dans l'état de la situation financière 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 de l'état consolidé de la situation financière, 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 du compte de résultat de l'exercice précédent 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 dans l'état de la situation financière et dans le compte de résultat sont présentées dans l'annexe aux comptes consolidés.

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 peu volatiles.

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 subordonnées à durée indéterminée

La classification des dettes subordonnées à durée indéterminée, 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 attentes des actionnaires 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 de l'état de la situation financière, 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 des 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 des 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 sont fondées contractuellement 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. Tel est le cas notamment 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 existant avant l'adoption des IFRS, à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation, des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 (voir ci-après), l'extension de la comptabilité reflet et à moins qu'IAS 39 ne s'applique.

Les principes comptables qui s'appliquaient avant les IFRS et qui sont toujours en vigueur après la conversion aux normes IFRS ont pour principales caractéristiques les éléments suivants :

- les provisions doivent être suffisantes ;
- les provisions d'assurance vie ne peuvent pas être actualisées en utilisant un taux supérieur au rendement prudemment estimé des actifs ;
- les coûts d'acquisition sont reportés dans la mesure où ils sont recouvrables, et amortis sur la base de l'émergence des profits bruts estimés sur la vie des contrats ;
- les provisions de sinistres représentent le coût ultime estimé. Les provisions relatives aux sinistres survenus ne sont en général pas actualisées, sauf dans des cas limités (un détail des provisions actualisées est fourni en Note 14.9).

PROVISIONS PRÉ-SINISTRES

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, 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.

Un ajustement de provision est effectué pour tout impact induit par un changement de table de mortalité.

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.

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 provisions éventuelles liées à des rendements futurs trop faibles sont immédiatement constatées.

Sauf lorsqu'elles 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, 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 sur la durée du contrat selon 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, les garanties de revenus minimums « *Guaranteed Minimum Death or 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 est 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 POST-SINISTRES

Provisions de sinistres (contrats d'assurance vie et 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.

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 (active ou passive) est enregistrée. Celle-ci correspond à la participation discrétionnaire attribuable aux assurés et est généralement déterminée en fonction de la participation estimée des assurés dans les plus ou moins-values latentes et dans toute autre différence d'évaluation avec la base contractuelle locale.

Les pays où les portefeuilles de contrats avec participation sont significatifs sont la Suisse (par exemple le « legal quote » pour des polices d'assurance de groupe), l'Allemagne et la France où des pourcentages minimums sont fixés respectivement à 90 %, 90 % et 85 %, la base de calcul pouvant inclure des revenus financiers mais aussi d'autres éléments comme en Allemagne ou en Suisse. Les produits avec participation sont moins développés aux États-Unis et au Japon.

La participation discrétionnaire estimée de ces contrats est entièrement reconnue dans les passifs. 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 d'IAS 39 à l'élément garanti.

Lorsqu'une moins-value latente nette (variation latente de la juste valeur, dépréciation, charge liée…) est comptabilisée, une participation différée active peut être enregistrée seulement dans la mesure où il est hautement probable qu'elle pourra, dans le futur, être imputée, par entité, aux assurés. C'est 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 en étant imputée sur la participation aux bénéfices passive nettée dans la valeur des portefeuilles acquis, ou indirectement sur les chargements sur primes ou autres marges futures.

À 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 correspond un impact de la comptabilité reflet comptabilisé en capitaux propres.

Tests de recouvrabilité et test de suffisance du passif

Participation différée

Lorsque des actifs de participations différées sont reconnus, le Groupe utilise les analyses de liquidité réalisées par les entités pour apprécier la capacité à détenir les éventuels actifs en situation de moins-value latente à l'origine de ces actifs. Le Groupe effectue également des projections pour comparer la valeur des actifs venant en représentation des contrats d'assurance aux versements qu'il s'attend à devoir effectuer aux assurés.

Test de suffisance du passif

En outre, 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 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, dont ils sont gérés et dont leur profitabilité est mesurée. 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 :

- les tests sont basés sur l'intention et la capacité des entités à détenir les actifs financiers, en fonction de scénarios variés excluant la valeur des affaires nouvelles ;
- ils incluent des projections sur les cessions futures d'actifs selon des configurations de rachats estimés ;
- et apprécient dans quelle mesure les gains et pertes en résultant peuvent être alloués/imputés aux assurés (partage des bénéfices entre les assurés et les actionnaires).

Ces tests analysent donc la capacité d'imputer aux assurés la charge estimée des pertes futures sur la base de l'appréciation de l'horizon de détention et la réalisation potentielle de pertes par rapport aux pertes latentes existant à la clôture.

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, sont également considérés. En fonction du type de portefeuille, les flux de trésorerie futurs liés aux investissements et l'actualisation peuvent avoir pour base la meilleure estimation au taux sans risque, en tenant compte de la participation correspondante, ou des scénarios stochastiques dans le cas de garanties plancher. Le test est réalisé soit par comparaison de la provision enregistrée nette des actifs liés (coûts d'acquisition reportés, valeur de portefeuilles…) avec une provision calculée directement en actualisant les flux de trésorerie, soit en s'assurant que le profit actualisé net de participation résultant de la reprise des provisions techniques est supérieur aux actifs nets liés.

Toute insuffisance de provision est constatée en résultat, dans un premier temps, par annulation des frais d'acquisition reportés, de la participation différée active 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.

Des sensibilités aux risques de taux d'intérêt et action sont présentées en Note 4.2 pour les :

- actifs et passifs financiers ; et
- actifs et passifs liés aux contrats d'assurance et d'investissement, y compris la valeur des portefeuilles du segment Vie, Épargne, Retraite en cours.

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 matériels sont évalués séparément à la juste valeur, avec la variation de la juste valeur comptabilisée en résultat, 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, en tenant compte des frais exposés à l'origine (cf. description au paragraphe 1.6.4).

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 contrats.

1.14. RÉASSURANCE

Les éléments de l'état de la situation financière 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'entités opérationnelles ou à acquérir un portefeuille de contrats sont présentées dans l'état de la situation financière 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 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 temporaires déductibles pourront être imputées, sera disponible.

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 dans l'état de la situation financière 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. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé. 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 des produits et charges reconnus sur 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 antérieurs non comptabilisés correspondent 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. L'incidence en résultat se rapporte essentiellement au coût des services rendus pendant la période (représentant l'augmentation de la dette actuarielle pour une année d'ancienneté supplémentaire) et à l'intérêt sur la dette actuarielle (représentant le coût d'actualisation sur un an), réduit par le rendement attendu des actifs dédiés aux régimes. Le coût des services antérieurs, les liquidations et les réductions de droits ont aussi un effet en résultat.

1.16.3. Plans de rémunération fondés sur des actions

Les plans de rémunération 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 sur des 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 (avec une application dépendante des spécificités réglementaires locales existant au sein du Groupe).

Le coût de l'option classique est valorisé conformément aux conclusions de l'ANC en France (« Autorité des Normes Comptables »). 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 dans l'état de la situation financière 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. paragraphe 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 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 que 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, 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 non liées au financement, les commissions bancaires, les plus ou moins-values de cessions d'actifs financiers, la variation de juste valeur d'actifs comptabilisés en juste valeur par résultat et celle des instruments dérivés s'y rapportant.

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 commissions reçues au titre des activités de gestion d'actifs ;
- 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 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 obligations et les dividendes reçus des actions ;
- 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 » (voir paragraphe 1.18.6).

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 annexe dans la mesure où celles-ci sont jugées pertinentes et significatives.

1.20. PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Le Groupe a procédé en 2011 à une revue de son plan de compte IFRS se rapportant à un nombre limité de postes des états financiers consolidés (y compris les Notes). Cette revue, également motivée par la perspective de la future réglementation Solvabilité II, a été appliquée dès le bilan d'ouverture 2011 afin de présenter sur une base comparable l'état de la situation financière au 31 décembre 2010. Le résultat de l'exercice 2010 publié au 31 décembre 2011 n'a pas été ajusté, les changements effectués n'affectant pas de façon matérielle la présentation du compte de résultat.

Les principaux changements ont conduit à une plus grande granularité des *reportings* internes sur les placements financiers, avec des impacts limités sur les agrégats publiés.

En parallèle, une revue des principaux facteurs de risques des instruments financiers a été effectuée afin d'intégrer les principes Solvabilité II ainsi que les caractéristiques déterminant les évaluations liées aux coûts du capital.

- À titre d'exemple, les prêts sont maintenant limités aux instruments de dettes émanant du Groupe, les autres actifs porteurs de taux d'intérêt étant classés en obligations.
- Les actifs de capital-investissement (« private equity ») détenus directement sont désormais regroupés avec les actions au lieu de figurer dans les autres actifs.

Certains comptes ont été par ailleurs reclassés entre deux agrégats de l'état de la situation financière afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation au sein des états financiers (par exemple, les intérêts courus sur instruments dérivés).

Le niveau de détail collecté sur les créances et les dettes a été en outre revu et rationalisé, notamment selon les segments opérationnels et le type d'activité des contreparties. La décompensation des transactions actifs/passifs a été revue et encore améliorée pour les opérations ayant des impacts des deux côtés de l'état de la situation financière, telles que les opérations de pensions de titres.

Au global, les reclassements n'affectent pas de façon matérielle la présentation de l'état de la situation financière et des notes aux états financiers. La nature des changements les plus significatifs est indiquée le cas échéant dans les notes figurant au bas des tableaux qui sont présentés.

Les capitaux propres et éléments liés demeurent inchangés. Le total de l'état de la situation financière présenté pour le 31 décembre 2010 diminue de 263 millions d'euros par rapport à celui publié dans le Document de Référence 2010, principalement en raison des opérations décrites ci-dessus.

Note 2 Périmètre de consolidation

2.1. SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA Asia	Nouvellement consolidée	100.00	100.00	-	-
AXA China		100.00	100.00	100.00	77.47
AXA France Assurance		100.00	100.00	100.00	100.00
Colisée Excellence	Fusion avec AXA	-	-	100.00	100.00
AXA Participations II	Fusion avec AXA	-	-	100.00	100.00
Oudinot Participation		100.00	100.00	100.00	100.00
Société Beaujon		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Technology Services		99.99	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	99.98	100.00	99.98
AXA UK Plc		100.00	99.98	100.00	99.98
AXA Equity & Law Plc		99.96	99.96	99.96	99.96
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
AXA Financial Services (Singapour)	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
AXA Asia Pacific Holdings Ltd	Vente des activités en Australie et Nouvelle-Zélande	-	-	54.03	54.03
AXA India Holding	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	77.01
Japon					
AXA Japan Holding		98.94	98.94	98.72	98.72
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
WinCom Versicherungs-Holding AG	Fusion avec AXA Beteiligungsgesellschaft mbH	-	-	100.00	100.00
AXA Beteiligungsgesellschaft mbH		100.00	100.00	100.00	100.00
Belgique					
AXA Holdings Belgium		100.00	100.00	100.00	100.00
Luxembourg					
AXA Luxembourg SA		100.00	100.00	100.00	100.00
Finance Solutions SARL		100.00	100.00	100.00	100.00

Société mère et holdings intermédiaires	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
Pays-Bas					
Vinci BV		100.00	100.00	100.00	100.00
Région Méditerranéenne et Amérique Latine					
AXA Mediterranean Holding SA		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Italia S.p.A.		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Holding Maroc S.A.		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Turkey Holding A.S.		100.00	100.00	100.00	100.00

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
AXA France IARD		99.92	99.92	99.92	99.92
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 Equitable Life Insurance Company		100.00	100.00	100.00	100.00
Mony Life Insurance Company		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Financial (Bermuda) Ltd		100.00	100.00	100.00	100.00
Canada					
AXA Canada Inc.	Vente	-	-	100.00	100.00
Royaume-Uni					
AXA Insurance UK Plc		100.00	99.98	100.00	99.98
AXA PPP Healthcare Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
Bluefin Group Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
AXA Isle of Man Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
AXA Wealth Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
Architas Multi-Manager Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
Winterthur Life UK Limited	Vente	-	-	100.00	99.98
Irlande					
AXA Insurance Limited		100.00	99.98	100.00	99.98
AXA Life Europe Limited		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Reinsurance Ireland Limited		100.00	100.00	100.00	100.00
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
AXA Australia New Zealand	Vente des activités en Australie et Nouvelle-Zélande	-	-	100.00	54.03
AXA China Region Limited	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
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

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
PT AXA Life Indonesia	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
MLC Indonesia	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	100.00	54.03
AXA Affin General Insurance Berhad [a]		42.41	42.41	42.41	42.41
Japon					
AXA Life Insurance		100.00	98.94	100.00	98.72
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Art		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Lebenversicherung 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 Krankenversicherung AG		100.00	100.00	100.00	100.00
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG		100.00	99.74	100.00	99.74
Winsecura Pensionskasse AG		100.00	99.74	100.00	99.74
Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Lebensversicherung AG		100.00	100.00	100.00	100.00
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100.00	100.00	100.00	100.00
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Belgium SA		100.00	100.00	100.00	100.00
Servis SA		100.00	100.00	100.00	100.00
Servis Life SA		100.00	100.00	100.00	100.00
Les Assurés Réunis		99.93	99.93	99.93	99.93
Luxembourg					
AXA Assurances Luxembourg		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Assurances Vie Luxembourg		100.00	100.00	100.00	100.00
Région Méditerranéenne et Amérique Latine [b]					
AXA Vida, S.A. de seguros		99.82	99.82	99.82	99.82
AXA Seguros Generales, S.A.		99.90	99.90	99.89	99.89
AXA Salud, S.A.		99.90	99.90	100.00	100.00
AXA Interlife		100.00	99.99	100.00	99.99
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
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99.73	99.49	99.73	99.49
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95.09	94.89	95.09	94.89
AXA Assurance Maroc		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Al Amane Assurance		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Hayat ve Emeklilik A.S.		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Sigorta AS		72.59	72.59	72.59	72.59

(a) Le Groupe AXA a le contrôle compte tenu des accords entre les actionnaires.
(b) Principalement Espagne, Italie, Portugal, Maroc, Turquie, Région du Golfe, Grèce, Mexique.

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Cooperative Insurance Company		50.00	34.00	50.00	34.00
AXA Insurance (Gulf) B.S.C.c.		50.00	50.00	50.00	50.00
AXA Insurance A.E. Life		99.89	99.89	99.89	99.89
AXA Insurance A.E. P&C		99.89	99.89	99.89	99.89
AXA Seguros S.A. de C.V.		99.94	99.94	99.94	99.94
Suisse					
AXA Life (anciennement Winterthur Life)		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA-ARAG Legal Assistance		66.67	66.67	66.67	66.67
AXA Insurance (anciennement Winterthur Swiss Insurance P&C)		100.00	100.00	100.00	100.00
Europe Centrale et de l'Est					
AXA Czech Republic Pension Funds		99.99	99.99	99.99	99.99
AXA Czech Republic Insurance		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Hungary		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Poland	Rachat des intérêts minoritaires	100.00	100.00	94.92	94.92
AXA Poland Pension Funds		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Slovaquia		100.00	100.00	100.00	100.00
AXA Ukraine		50.00	50.00	50.00	50.00
Direct [(a)]					
Avanssur (France et Pologne)		100.00	100.00	100.00	100.00
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd. (Corée du Sud)		94.13	94.13	92.82	92.82
AXA Non Life Insurance Co. Ltd. (Japon)		100.00	98.94	100.00	98.72
Touring Assurances SA (Belgique)		100.00	100.00	100.00	100.00
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros (Espagne)		100.00	100.00	100.00	100.00
Quixa S.p.A (Italie)		100.00	99.99	100.00	99.99
Seguro Directo Gere Companhia de Seguros SA (Portugal)		100.00	100.00	100.00	100.00

(a) Les activités Direct du Royaume-Uni sont détenues par AXA Insurance UK Plc.

Assurance internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Corporate Solutions Assurance (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Global P&C (anciennement AXA Cessions)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Life (anciennement Saint-George Ré)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Portman Insurance Ltd. (anciennement AXA Global Risks UK)		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée RE (anciennement AXA RE)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Investment Managers (sous-groupe)		95.55	95.54	95.29	95.27
AllianceBernstein (sous-groupe) [(a)]		64.60	64.60	61.43	61.43

(a) AXA détient indirectement 100 % du « General Partner » d'AllianceBerstein L.P.

Banques	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
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 (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00

Autres	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
CFP Management [(a)]		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Nouvelle dénomination sociale (auparavant Compagnie Financière de Paris).

Les principales évolutions du périmètre de consolidation sont détaillées dans la Note 5.

FONDS ET AUTRES INVESTISSEMENTS CONSOLIDÉS :

Au 31 décembre 2011, les fonds d'investissement consolidés représentent 95.961 millions d'euros dans les placements du Groupe (95.045 millions d'euros au 31 décembre 2010). Cette valeur est détenue par 234 fonds principalement en France, en Allemagne et au Japon. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Épargne, Retraite.

Au 31 décembre 2011, les 21 sociétés immobilières consolidées représentent 6.689 millions d'euros dans les placements du Groupe (6.642 millions d'euros au 31 décembre 2010), principalement en France et en Allemagne.

Les 5 CDOs consolidés au 31 décembre 2010 ont été débouclés au cours de l'année. Aucun CDO n'est consolidé au 31 décembre 2011.

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment les fonds d'investissement à capital variable), les intérêts minoritaires sont présentés au passif dans l'agrégat « Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires ». Au 31 décembre 2011, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 3.896 millions d'euros (4.847 millions d'euros au 31 décembre 2010).

2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2011 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2011 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2010 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2010 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96

2.1.3. Principales 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 2011		31 décembre 2010	
	Variation de périmètre	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)		39.98	39.98	39.98	39.98
Asie Pacifique					
Philippines AXA Life Insurance Corporation	Rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings	45.00	45.00	45.00	24.31
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	Rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings	50.00	50.00	50.00	27.01
AXA Minmetals Assurance Co Ltd [(a)]	Rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings	51.00	51.00	51.00	39.51
PT AXA Mandiri Financial Services	Rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings	49.00	49.00	49.00	26.47
Bharti AXA Life	Rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings	26.00	26.00	22.22	17.11
Russie					
Reso Garantia (RGI Holdings B.V.) [(b)]		39.34	39.34	39.34	39.34
Gestion d'actifs					
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited		50.00	47.77	50.00	47.64

(a) « AXA Minmetals Assurance Co Ltd » est consolidée par mise en équivalence dans la mesure où les accords entre actionnaires ne procurent pas au Groupe un pouvoir de contrôle.

(b) Le pourcentage d'intérêt du Groupe AXA dans l'entité opérationnelle de Reso Garantia est de 36,68 %.

FONDS D'INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES CONSOLIDÉS PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

Au 31 décembre 2011, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 306 millions d'euros (392 millions d'euros au 31 décembre 2010) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 3.829 millions d'euros (3.559 millions d'euros au 31 décembre 2010), principalement aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Belgique.

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, Épargne, Retraite. Cette structure a été créée dans le but d'améliorer le ratio de suffisance Actif/Passif en cédant des créances contre de la trésorerie. Le principal impact est une hausse de 158 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées d'opérations d'assurance au 31 décembre 2011.

ARCHE FINANCE

En 2008, AXA France a investi dans Arche Finance, une structure dédiée aux investissements crédit. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation en juin 2008 avec une dette de 200 millions d'euros. Les actifs de cette société s'élèvent à 1.204 millions d'euros au 31 décembre 2011.

HORDLE

En 2009, AXA a créé une nouvelle société de financement et de gestion de trésorerie Groupe qui a bénéficié d'un prêt de 673 millions de livres sterling.

Note 3 Compte de résultat sectoriel

Compte tenu des activités d'AXA, les résultats opérationnels sont présentés sur la base de cinq segments opérationnels d'activités : Vie, Épargne, Retraite, Dommages, Assurance internationale, Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles du Groupe. La gouvernance du Groupe, y compris le processus de revue des informations financières consolidées, a été modifiée. Le 29 avril 2010, les actionnaires d'AXA ont approuvé la modification de la structure à Conseil de Surveillance et Directoire en une structure unitaire à Conseil d'Administration. Le Président du Conseil d'Administration et Directeur Général d'AXA ainsi que le Directeur Général Délégué sont assistés par le Comité de Direction dans la gestion quotidienne du Groupe et par un Comité Exécutif qui constitue l'instance d'analyse de la stratégie. L'information financière par segment est présentée deux fois par an de manière homogène avec les états financiers du Groupe au Conseil d'Administration.

Le Groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers aussi bien pour le segment Vie, Épargne, Retraite que pour le segment Dommages afin d'améliorer l'efficacité de son organisation et de bénéficier encore d'avantage de sa taille.

La ligne de métier Vie, Épargne, Retraite a fixé, dans le cadre de la définition d'une stratégie commune, les priorités suivantes :

- accélérer la diversification en protection et en santé ;
- améliorer la profitabilité en épargne ;
- prioriser les investissements de croissance ;
- promouvoir l'efficacité opérationnelle.

La ligne de métier Dommages a la responsabilité de :

- définir une stratégie commune ;
- accélérer les gains de productivité ;
- mettre en place des plateformes communes ;
- tirer profit d'une expertise technique globale.

Vie, Épargne, Retraite : AXA propose une large gamme de produits d'assurance vie comprenant des produits d'Épargne-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. Le segment assurance Vie, Épargne, Retraite regroupe neuf unités opérationnelles géographiques : la France, les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, et les autres pays.

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 santé. Le segment Dommages est la combinaison de sept unités opérationnelles géographiques (la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Irlande, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, et les autres pays) et une unité opérationnelle pour l'activité Directe (précédemment incluse dans les pays et régions et maintenant présentée comme une unité opérationnelle distincte).

Assurance internationale : les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance. Ces produits proposent des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales. Ce segment inclut également l'assistance, les activités de réassurance vie en *run-off* principalement AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company, et les activités de réassurance dommages en *run-off*, gérées par la société AXA Liabilities Managers, dont les risques souscrits par Colisée RE (précédemment 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 PartnerRe (précédemment Paris Ré). Ce segment comprend également AXA Global Life et AXA Global P&C (précédemment AXA Cessions) qui sont en charge de la souscription des traités de réassurance des entités d'AXA auprès de réassureurs sélectionnés. L'activité d'AXA Global P&C est principalement structurée autour des pools de réassurances qui protègent les entités AXA contre principalement les risques de catastrophes naturelles. L'activité des équipes centrales des lignes de métier globales est présentée dans le segment Assurance internationale.

La G**estion d'actifs** couvre diverses activités de gestion d'actifs (dont la gestion de fonds d'investissement) et services liés offerts par les entités d'AXA Investment Managers et AllianceBernstein, destinés à des clients institutionnels et individuels, y compris les sociétés d'assurance du Groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut principalement les activités bancaires (détail, prêts, épargne) localisées en France, en Belgique, en Suisse, en Allemagne, et en Europe Centrale et de l'Est (Hongrie, Slovaquie, République Tchèque).

Le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules d'investissement dont certaines structures financières *ad hoc*.

Les éliminations inter-segment comprennent uniquement les opérations entre des entités de différents segments. Elles concernent principalement des traités de réassurance, rechargements liés aux garanties d'assistance, des frais de gestion d'actifs, et des intérêts de prêts internes.

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois segments d'assurance : Vie, Épargne, Retraite, Dommages, et Assurance internationale. La dénomination « Services Financiers » regroupe la gestion d'actifs et les Banques.

3.1. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

	31 décembre 2011 [a]							
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	Total
Primes émises	50.947	27.212	2.791	-	-	-	(380)	80.570
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	350	-	-	-	-	-	-	350
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**51.298**	**27.212**	**2.791**	**-**	**-**	**-**	**(380)**	**80.920**
Produit net bancaire	-	-	-	-	523	1	(45)	479
Produits des autres activités	1.183	74	267	3.601	6	-	(423)	4.708
Chiffre d'affaires [c]	**52.481**	**27.286**	**3.057**	**3.601**	**529**	**1**	**(848)**	**86.107**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(152)**	**(431)**	**26**	**-**	**-**	**-**	**7**	**(549)**
Produits nets des placements	16.357	2.052	397	31	(2)	294	(659)	18.469
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) [d]	2.006	373	54	(4)	-	723	-	3.153
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [e]	(2.861)	(150)	(26)	(77)	-	(258)	(34)	(3.406)
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*(4.968)*	-	-	-	-	-	*(8)*	*(4.977)*
Variation des provisions sur placements	(1.536)	(369)	(32)	-	-	(80)	-	(2.016)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**13.966**	**1.906**	**393**	**(50)**	**(2)**	**679**	**(692)**	**16.199**
Charges techniques des activités d'assurance	(55.548)	(18.159)	(2.248)	-	-	-	199	(75.757)
Résultat net des cessions en réassurance	181	(905)	(217)	-	-	-	208	(733)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(247)	1	-	(246)
Frais d'acquisition des contrats	(3.089)	(4.748)	(359)	-	-	-	12	(8.184)

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Y compris les entités ad hoc.
(c) Le chiffre d'affaires net des éliminations intragroupes correspond à 52 milliards d'euros pour l'activité Vie, Épargne, Retraite, 27 milliards d'euros pour l'activité Dommages et 3 milliards d'euros pour l'activité Assurance internationale (voir Note 21).
(d) Inclut les plus-values nettes réalisées sur la cession des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande (742 millions d'euros bruts ou 626 millions d'euros nets) et de Taikang Life (830 millions d'euros bruts ou 798 millions d'euros nets).
(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres.

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 [a]							
	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings [b]	Éliminations inter-segments	Total
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(249)	-	-	-	-	-	-	(249)
Frais d'administration	(3.356)	(2.604)	(242)	(3.102)	(435)	(622)	323	(10.038)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	4	-	-	-	-	25	-	29
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(1.035)	(82)	-	-	(89)	-	-	(1.206)
Autres produits et charges	(196)	13	9	(216)	26	(18)	(98)	(480)
Charges liées à la cession d'opérations Vie au Royaume-Uni	(37)	-	-	-	-	(1)	-	(38)
Autres produits et charges courants	**(63.324)**	**(26.486)**	**(3.058)**	**(3.318)**	**(745)**	**(615)**	**644**	**(96.902)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**2.972**	**2.276**	**418**	**233**	**(218)**	**65**	**(889)**	**4.856**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	47	18	-	(3)	-	-	-	62
Charges liées aux dettes de financement	(115)	(6)	(4)	(39)	(18)	(1.068)	920	(329)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**2.903**	**2.288**	**414**	**191**	**(236)**	**(1.003)**	**31**	**4.589**
Impôt sur le résultat	(588)	(651)	(137)	(45)	1	377	(31)	(1.074)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**2.315**	**1.637**	**277**	**145**	**(235)**	**(625)**	**-**	**3.515**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	6	93	-	-	-	902	-	1.002
Résultat net consolidé après impôt	**2.321**	**1.730**	**277**	**145**	**(235)**	**277**	**-**	**4.516**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé – Part du Groupe	2.193	1.699	276	153	(237)	240	-	4.324
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	128	31	2	(8)	2	38	-	193

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(b) Y compris les entités ad hoc.

(c) Le chiffre d'affaires net des éliminations intragroupes correspond à 52 milliards d'euros pour l'activité Vie, Épargne, Retraite, 27 milliards d'euros pour l'activité Dommages et 3 milliards d'euros pour l'activité Assurance internationale (voir Note 21).

(d) Inclut les plus-values nettes réalisées sur la cession des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande (742 millions d'euros bruts ou 626 millions d'euros nets) et de Taikang Life (830 millions d'euros bruts ou 798 millions d'euros nets).

(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres.

	31 décembre 2010 Retraité [a]							
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Assurance internationale**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings [b]**	**Éliminations inter-segments**	**TOTAL**
Primes émises	54.894	26.141	2.736	-	-	-	(382)	83.390
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	518	-	-	-	-	-	-	518
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**55.412**	**26.141**	**2.736**	**-**	**-**	**-**	**(382)**	**83.908**
Produit net bancaire	-	-	-	-	496	1	(45)	452
Produits des autres activités	1.444	78	289	3.685	7	-	(451)	5.052
Chiffre d'affaires [c]	**56.856**	**26.219**	**3.025**	**3.685**	**504**	**1**	**(878)**	**89.412**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(333)**	**(148)**	**30**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(451)**
Produits nets des placements	13.188	2.041	248	53	(1)	665	(694)	15.499
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	1.543	277	17	16	-	41	-	1.894
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [d]	16.033	(31)	37	24	-	(610)	(26)	15.427
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*13.798*	-	-	-	-	-	*(10)*	*13.788*
Variation des provisions sur placements	(738)	(117)	(12)	(2)	-	(65)	-	(934)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**30.025**	**2.170**	**290**	**91**	**(1)**	**31**	**(720)**	**31.886**
Charges techniques des activités d'assurance	(74.907)	(17.855)	(2.021)	-	-	-	283	(94.500)
Résultat net des cessions en réassurance	185	(839)	(282)	-	-	-	149	(787)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(97)	1	-	(96)

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Y compris les entités ad hoc et CDOs.

(c) Le chiffre d'affaires net des éliminations intragroupes correspond à 57 milliards d'euros pour l'activité Vie, Épargne, Retraite, 26 milliards d'euros pour l'activité Dommages et 3 milliards d'euros pour l'activité Assurance internationale (voir Note 21).

(d) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres.

	31 décembre 2010 Retraité [a]							
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Assurance internationale**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings [b]**	**Éliminations inter-segments**	**TOTAL**
Frais d'acquisition des contrats	(3.413)	(4.741)	(348)	-	-	-	21	(8.481)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(256)	-	-	-	-	-	-	(256)
Frais d'administration	(3.984)	(2.527)	(228)	(3.068)	(422)	(822)	338	(10.713)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	-	(12)	-	-	-	-	-	(13)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(30)	(78)	-	-	(3)	-	-	(111)
Autres produits et charges	(70)	8	14	(215)	17	263	(38)	(22)
Charges liées à la cession d'opérations Vie au Royaume-Uni	(1.642)	-	-	-	-	-	-	(1.642)
Autres produits et charges courants	**(84.116)**	**(26.045)**	**(2.865)**	**(3.284)**	**(505)**	**(558)**	**754**	**(116.619)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**2.433**	**2.196**	**481**	**492**	**(2)**	**(527)**	**(844)**	**4.228**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	55	32	-	(2)	-	-	-	85
Charges liées aux dettes de financement	(92)	(6)	(3)	(31)	(20)	(1.175)	840	(488)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**2.395**	**2.222**	**477**	**459**	**(22)**	**(1.701)**	**(5)**	**3.826**
Impôt sur le résultat	(765)	(580)	(96)	(125)	33	635	5	(895)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**1.630**	**1.642**	**381**	**333**	**11**	**(1.066)**	**-**	**2.931**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	12	148	-	-	-	-	-	160
Résultat net consolidé après impôt	**1.642**	**1.789**	**381**	**333**	**11**	**(1.066)**	**-**	**3.091**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé – Part du Groupe	1.396	1.750	378	255	9	(1.040)	-	2.749
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	246	39	3	79	2	(27)	-	342

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Y compris les entités ad hoc et CDOs.

(c) Le chiffre d'affaires net des éliminations intragroupes correspond à 57 milliards d'euros pour l'activité Vie, Épargne, Retraite, 26 milliards d'euros pour l'activité Dommages et 3 milliards d'euros pour l'activité Assurance internationale (voir Note 21).

(d) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres.

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 3.3 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques » et 1.4 « Trésorerie et financement » de ce Rapport Annuel comme suit :

4.1. ORGANISATION DU RISK MANAGEMENT

Se référer aux pages 205 à 206, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – L'organisation du Risk Management ».

4.2. RISQUES DE MARCHÉ (INCLUANT LES ANALYSES DE SENSIBILITÉ)

Se référer aux pages 206 à 213, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – Risques de marché ».

4.3. RISQUES DE CRÉDIT

Se référer aux pages 216 à 219, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risques – Risque de crédit ».

4.4. RISQUES D'ASSURANCE

Se référer aux pages 220 à 223, 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 96 à 101, 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 2011	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2011	Valeur nette 31 décembre 2011	Valeur brute 31 décembre 2010 [a]	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2010 [a]	Valeur nette 31 décembre 2010 [a]
AXA Turquie (Oyak)	2008	216	-	216	257	-	257
AXA Mexique (Seguros ING)	2008	540	-	540	591	-	591
AXA MPS (Montepaschi)	2007 & 2008	724	-	724	724	-	724
AXA Grèce (Alpha Insurance)	2007	123	-	123	123	-	123
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	2007	59	(59)	-	59	-	59
Swiftcover	2007	250	-	250	244	-	244
Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite [b]		599	-	599	584	-	584
Winterthur [b]	2006	2.605	-	2.605	2.561	-	2.561
MLC	2006	118	-	118	114	-	114
Seguro Directo	2005	31	-	31	31	-	31
MONY	2004	206	-	206	200	-	200
AXA Financial, Inc.	2000	2.915	(1.008)	1.907	2.820	-	2.820
Sanford C. Bernstein	2000	3.293	-	3.293	3.187	-	3.187
AXA UK Holdings (SLPH) [b]	2000	588	-	588	641	-	641
AXA Japan (Nippon Dantaï) [c]	2000	1.849	(96)	1.753	1.697	(88)	1.609
AXA China Region	2000	251	-	251	243	-	243
AXA Aurora	2000	120	-	120	120	-	120
Rosenberg et autres transactions AXA IM	1999 & 2005	183	-	183	178	-	178
Guardian Royal Exchange [b]	1999	630	-	630	638	-	638
AXA Belgique (Royale Belge)	1998	452	-	452	452	-	452
UAP [b]	1997	457	-	457	457	-	457
Autres [b]		809	(1)	809	911	(1)	910
Total		**17.019**	**(1.164)**	**15.855**	**16.831**	**(90)**	**16.741**
dont :							
Vie, Épargne, Retraite		7.928	(1.104)	6.824	7.645	(88)	7.557
Dommages		4.502	(1)	4.502	4.746	(1)	4.745
Assurance Internationale		34	-	34	34	(1)	33
Gestion d'actifs		4.427	-	4.427	4.279	-	4.279
Autres		127	(59)	68	127	-	127

Les écarts d'acquisition présentés ci-dessus ne comprennent pas ceux des sociétés mises en équivalence (voir Note 10).

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, étaient classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Les différentes lignes d'écart d'acquisition du Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite ont été allouées à une ligne unique « Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite » dans le cadre de la vente partielle de son activité.

(c) 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 96 millions d'euros au taux de change du 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2011, les principales entités (génératrices de trésorerie) qui contribuent à l'écart d'acquisition du :

- segment Vie, Épargne, Retraite (6.824 millions d'euros) sont le Japon (2.295 millions d'euros), les États-Unis (1.694 millions d'euros), la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (890 millions d'euros) et le Royaume-Uni (599 millions d'euros) ;
- segment Dommages (4.502 millions d'euros) sont la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (1.355 millions d'euros), l'Allemagne (918 millions d'euros), le Direct (676 millions d'euros), le Royaume-Uni (577 millions d'euros), et la Belgique (563 millions d'euros) ;
- segment Gestion d'actifs (4.427 millions d'euros) est AllianceBernstein (4.048 millions d'euros).

Le total des écarts d'acquisition en part du Groupe s'élève à 14.845 [(1)] millions d'euros au 31 décembre 2011 et 15.511 [(1)] millions d'euros au 31 décembre 2010.

(1) Sanford C. Bernstein : 73 millions d'euros ont été transférés au pourcentage d'intérêt du Groupe suite à la relution au 31 décembre 2011, et 34 millions d'euros ont été transférés aux intérêts minoritaires suite à la dilution du pourcentage d'intérêt du Groupe au 31 décembre 2010.

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 2011	Acquisitions de la période	Cessions de la période [a]	Ajustements des écarts d'acquisition	Effet de change	Autres variations	Valeur brute 31 décembre 2011
AXA Turquie (Oyak)	257	-	-	-	(41)	-	216
AXA Mexique (Seguros ING)	591	-	-	-	(51)	-	540
AXA MPS (Montepaschi)	724	-	-	-	-	-	724
AXA Grèce (Alpha Insurance)	123	-	-	-	-	-	123
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	59	-	-	-	-	-	59
Swiftcover	244	-	-	-	6	-	250
Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite	584	-	-	-	15	-	599
Winterthur	2.561	3	-	(1)	42	-	2.605
MLC	114	-	-	-	4	-	118
Seguro Directo	31	-	-	-	-	-	31
MONY	200	-	-	-	7	-	206
AXA Financial, Inc.	2.820	-	-	-	94	-	2.915
Sanford C. Bernstein	3.187	-	-	-	107	-	3.293
AXA UK Holdings (SLPH)	641	-	(67)	-	14	-	588
AXA Japan (Nippon Dantaï)	1.697	-	-	-	152	-	1.849
AXA China Region	243	-	-	-	8	-	251
AXA Aurora	120	-	-	-	-	-	120
Rosenberg et autres transactions AXA IM	178	-	-	-	5	-	183
Guardian Royal Exchange	638	-	(12)	-	4	-	630
AXA Belgique (Royale Belge)	452	-	-	-	-	-	452
UAP	457	-	-	-	-	-	457
Autres	911	33	(143)	-	8	-	809
Total	**16.831**	**36**	**(222)**	**(1)**	**375**	**-**	**17.019**
dont :							
Vie, Épargne, Retraite	7.645	3	(1)	(1)	282	-	7.928
Dommages	4.746	21	(221)	-	(44)	-	4.502
Assurance Internationale	34	-	(1)	-	-	-	34
Gestion d'actifs	4.279	12	-	-	137	-	4.427
Autres	127	-	-	-	-	-	127

(a) Y compris - 80 millions d'euros suite à la cession de Denplan et - 141 millions d'euros (converti au taux de change au 23 septembre 2011) suite à la cession du Canada (voir Note 5.3).

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2010 [a]	UK Vie, Épargne, Retraite [b]	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations [c]	Valeur brute 31 décembre 2010 [a]
AXA Turquie (Oyak)	248	-	-	-	-	9	-	257
AXA Mexique (Seguros ING)	512	-	-	-	-	79	-	591
AXA MPS (Montepaschi)	724	-	-	-	-	-	-	724
AXA Grèce (Alpha Insurance)	123	-	-	-	-	-	-	123
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	59	-	-	-	-	-	-	59
Swiftcover	235	-	-	-	-	8	-	244
Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite	-	1.436	-	(784)	-	38	(106)	584
Bluefin Advisory Services Limited	130	(130)	-	-	-	-	-	-
Winterthur	2.636	(224)	-	-	-	147	3	2.561
MLC	107	-	-	-	-	7	-	114
Seguro Directo	31	-	-	-	-	-	-	31
MONY	187	-	-	-	-	13	-	200
IPAC (Australie & Nouvelle-Zélande) [d]	-	-	-	-	-	48	(48)	-
AXA Equity & Law	287	(287)	-	-	-	-	-	-
Sterling Grace (Autralie & Nouvelle-Zélande) [d]	-	-	-	-	-	28	(28)	-
AXA Financial, Inc.	2.640	-	-	-	-	180	-	2.820
Sanford C. Bernstein	2.983	-	-	-	-	203	-	3.187
AXA UK Holdings (SLPH)	1.180	(560)	-	-	-	21	-	641
AXA Japan (Nippon Dantaï)	1.406	-	-	-	-	291	-	1.697
AXA China Region	228	-	-	-	-	15	-	243
AXA Aurora	120	-	-	-	-	-	-	120
Rosenberg et autres transactions AXA IM	169	-	-	-	-	9	-	178
Guardian Royal Exchange	641	(10)	-	-	-	6	-	638
AXA Belgique (Royale Belge)	452	-	-	-	-	-	-	452
UAP	661	(204)	-	-	-	-	-	457
Autres [d]	783	(21)	99	-	(1)	86	(36)	911
Total	**16.543**	**-**	**99**	**(784)**	**(1)**	**1.189**	**(215)**	**16.831**
dont :								
Vie, Épargne, Retraite	7.872	-	-	(784)	(1)	779	(221)	7.645
Dommages	4.525	-	62	-	-	152	6	4.746
Assurance Internationale	32	-	2	-	-	-	-	34
Gestion d'actifs	3.987	-	34	-	-	257	-	4.279
Autres	127	-	-	-	-	-	-	127

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Les différentes lignes d'écart d'acquisition du Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite ont été allouées à une ligne unique « Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite » dans le cadre de la vente partielle de son activité (voir Note 5.3).

(c) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat d'intérêts minoritaires. L'impact de 106 millions d'euros sur la ligne Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite correspond à la classification en actifs et passifs destinés à la vente de certains portefeuilles dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010.

(d) IPAC, Sterling Grace et une partie de la ligne « Autres » correspondent à l'Australie et Nouvelle-Zélande. Les mouvements sont liés au taux de change et sont classés en actifs et passifs destinés à la vente.

5.2.2. Variation des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2011	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2011
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	-	-	59	-	-	-	-	59
AXA Financial, Inc.	-	-	943	-	-	64	-	1.008
AXA Japan (Nippon Dantai)	88	-	-	-	-	8	-	96
Autres	1	-	-	(1)	-	-	-	1
Total	**90**	**-**	**1.002**	**(1)**	**-**	**72**	**-**	**1.164**
dont :								
Vie, Épargne, Retraite	88	-	943	-	-	72	-	1.104
Dommages	1	-	-	-	-	-	-	1
Assurance Internationale	1	-	-	(1)	-	-	-	-
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	59	-	-	-	-	59

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2010	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2010
Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite [(a)]	-	784	-	(784)	-	-	-	-
AXA Japan (Nippon Dantai)	73	-	-	-	-	15	-	88
Autres	1	-	-	-	-	-	-	1
Total	**74**	**784**	**-**	**(784)**	**-**	**15**	**-**	**90**
dont :								
Vie, Épargne, Retraite	73	784	-	(784)	-	15	-	88
Dommages	1	-	-	-	-	-	-	1
Assurance Internationale	1	-	-	-	-	-	-	1
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-

(a) Veuillez vous reporter à la Note 5.3 pour plus de détails sur la cession d'une partie des activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

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 inférieure à la valeur au bilan de l'unité ou du groupe d'unités. La valeur recouvrable de chaque unité ou groupe d'unités génératrices 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.

ACTIVITÉS VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Pour les activités Vie, Épargne, 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 de l'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.

Les hypothèses importantes sont la croissance attendue, les charges, le coût du capital, la marge financière future, la volatilité des marchés financiers, 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.

ACTIVITÉS DOMMAGES ET GESTION D'ACTIFS

Pour les unités ou groupes d'unités des activités Assurance Dommages et Gestion d'actifs (testés séparément), 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.

HYPOTHÈSES CLÉS COMMUNES À TOUS LES SEGMENTS

Pour tous ces segments opérationnels, les taux d'actualisation utilisés dans ces tests varient entre 7,5 % et 10,5 % et les taux de croissance, quand applicables, entre 2 % et 4 % au-delà de l'horizon du plan stratégique.

UNITÉ GÉNÉRATRICE DE TRÉSORERIE VIE, ÉPARGNE, RETRAITE AUX ÉTATS-UNIS

La détérioration des conditions de marché au second semestre de l'année 2011 et particulièrement la nouvelle baisse des taux d'intérêts ont conduit à enregistrer une réduction de 1,3 milliard de dollars américains (943 millions d'euros) de l'écart d'acquisition alloué à l'unité génératrice de trésorerie Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (UGT), attribuable au portefeuille américain de produits « Accumulator », suite à la baisse des taux d'intérêts long terme aux États-Unis ainsi qu'à la diminution des rachats.

AXA BANK HUNGARY

Le gouvernement hongrois a voté une loi en septembre 2011 autorisant les clients à rembourser leurs prêts hypothécaires libellés en monnaie étrangère à des taux en dehors du marché.

Dans ce contexte, l'activité de prêts en Hongrie a été arrêtée, ce qui a conduit à déprécier l'écart d'acquisition correspondant (- 59 millions d'euros) et d'autres actifs incorporels (- 27 millions d'euros – voir Note 8.3).

ENSEMBLE DES UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIE

Les résultats des projections, nets de la charge 2011 liée à la réduction de l'écart d'acquisition de l'unité génératrice de trésorerie Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis, et les résultats des tests effectués pour les autres unités génératrices de trésorerie supportent la valeur comptable de chacune de ces unités ou groupes d'unités génératrices de trésorerie. Dans la mesure où les valorisations d'actifs et les niveaux des taux d'intérêts demeureraient déprimés sur une période prolongée, la volatilité et les conditions de marché stagneraient ou se dégraderaient, le volume des affaires nouvelles et la rentabilité, de même que les encours sous gestion seraient sans doute affectés négativement. Par ailleurs, les prévisions de cash-flows, à la fois sur les encours et les affaires nouvelles, et les autres hypothèses retenues par les plans prévisionnels du management pourraient être dégradées 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

5.3.1. Australie et Nouvelle-Zélande

Le 15 novembre 2010, AXA a annoncé une proposition commune avec AMP à AXA APH par laquelle AXA cède sa participation à hauteur de 54 % dans AXA APH à AMP et acquiert les activités asiatiques d'AXA APH.

Cette proposition commune a pour conséquence qu'AMP acquiert les actions d'AXA APH pour un montant total de 13,3 milliards de dollars australiens (ou 9,7 milliards d'euros [1]) dont les actions d'AXA APH détenues par AXA sont rachetées pour un montant de 7,2 milliards de dollars australiens (ou 5,2 milliards d'euros [1]) en numéraire. AXA acquiert auprès d'AMP 100 % des activités asiatiques d'AXA APH pour un montant de 9,8 milliards de dollars australiens (ou 7,1 milliards d'euros [1]) en numéraire. Le prix des activités d'AXA APH en Australie et Nouvelle Zélande était de 3,5 milliards de dollars australiens (ou 2,6 milliards d'euro [1]).

Le 1er avril 2011, après avoir reçu l'approbation des actionnaires, les diverses autorisations judiciaires et réglementaires en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que les autorisations réglementaires en Asie, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH ayant pour conséquence la vente des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite en Australie et Nouvelle-Zélande et l'acquisition des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite d'AXA APH en Asie.

La vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande s'est traduite par un gain net consolidé de 626 millions d'euros dans le résultat net d'AXA au 31 décembre 2011.

(1) Converti du dollar australien à l'euro sur la base du taux de change au 31 mars 2011.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande classés en actifs et passifs destinés à la vente au 31 décembre 2010 (les montants sont présentés nets des transactions intra-groupe avec les autres entités AXA) sont les suivantes :

(En millions d'euros)	31 décembre 2010
Écarts d'acquisition	660
Autres actifs incorporels	697
Placements	9.805
Autres actifs	1.578
Trésorerie et équivalents de trésorerie	642
TOTAL DE L'ACTIF DESTINÉ À LA VENTE	**13.383**

(En millions d'euros)	31 décembre 2010
Passifs envers les assurés	10.339
Provisions pour risques et charges	154
Autres passifs	953
TOTAL DU PASSIF DESTINÉ À LA VENTE	**11.446**

Au 31 décembre 2010, 272 millions d'euros étaient comptabilisés en produits et charges enregistrés sur la période.

5.3.2. Royaume-Uni

Le 24 juin 2010, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Résolution Ltd pour lui céder une partie des activités suivantes basées au Royaume-Uni : vie et retraite traditionnelles, prévoyance et retraite collective distribuées par des conseillers financiers indépendants et rentes ; le tout pour un prix global de vente de 3,3 milliards d'euros.

Cette transaction a été finalisée le 15 septembre 2010. La transaction annoncée fait apparaître une perte exceptionnelle de - 1,6 milliards d'euros sur les états financiers au 31 décembre 2010, provenant principalement des dépréciations d'actifs incorporels, dont - 0,8 milliard d'euros sur écarts d'acquisition et - 0,7 milliard d'euros nets de taxes relatifs à d'autres actifs incorporels ainsi que - 0,1 milliard de coûts relatifs à l'opération.

De plus, la finalisation du transfert en 2011 des portefeuilles destinés à la vente a généré une perte complémentaire de - 38 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités du Royaume-Uni qui avaient été classées en actifs et passifs destinés à la vente distinctement des autres actifs et passifs dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 (les montants sont présentés nets des transactions intra-groupe avec les autres entités AXA) sont les suivantes :

(En millions d'euros)	31 décembre 2010
Écarts d'acquisition	106
Autres actifs incorporels	51
Placements	8.286
Autres actifs	444
Trésorerie et équivalents de trésorerie	162
TOTAL DE L'ACTIF DESTINÉ À LA VENTE	**9.049**

(En millions d'euros)	31 décembre 2010
Passifs envers les assurés	8.662
Provisions pour risques et charges	-
Autres passifs	60
TOTAL DU PASSIF DESTINÉ À LA VENTE	**8.722**

Au 31 décembre 2010, les produits et charges reconnus sur la période s'élevaient à 2 millions d'euros.

5.3.3. Canada

Le 31 mai 2011, AXA a cédé ses activités canadiennes d'assurance Dommages et Vie, Épargne, Retraite à Intact Financial Corporation pour un montant total de 2,6 milliards de dollars canadiens en numéraire (soit environ 1,9 milliard d'euros). De plus, AXA pourrait recevoir jusqu'à 100 millions de dollars canadiens (soit environ 72 millions d'euros) en paiement différé conditionné à l'atteinte de mesures de profitabilité sur une période de 5 ans.

La vente des opérations canadiennes s'est traduite par un gain net consolidé de 902 millions d'euros (ou 956 millions d'euros brut d'impôts) dans le résultat net d'AXA au 31 décembre 2011.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités du Canada cédées sont les suivantes au 30 juin 2011 (bilan utilisé comme base de calcul pour le gain consolidé) :

(En millions d'euros)	**30 juin 2011**
Écarts d'acquisition	140
Autres actifs incorporels	211
Placements	3.093
Autres actifs	929
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100
TOTAL DE L'ACTIF DESTINÉ À LA VENTE	**4.473**

(En millions d'euros)	**30 juin 2011**
Passifs envers les assurés	3.066
Provisions pour risques et charges	65
Autres passifs	288
TOTAL DU PASSIF DESTINÉ À LA VENTE	**3.419**

Au 30 juin 2011, les produits et charges reconnus sur la période s'élèvent à 91 millions d'euros.

Le compte de résultat des activités du Canada cédées est le suivant au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 :

(En millions d'euros)	**30 juin 2011**	**31 décembre 2010**
Chiffre d'affaires	828	1.568
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(44)	(61)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	96	148
Autres produits et charges courants	(756)	(1.430)
Résultat des opérations courantes avant impôt	**125**	**225**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Charges liées aux dettes de financement	-	-
Résultat des opérations courantes avant impôt	**125**	**225**
Impôt sur le résultat	(26)	(65)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**99**	**160**
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé – Part du Groupe	99	160
Résultat net consolidé – Part des Intérêts minoritaires	-	-

Le résultat sur abandon d'activités après impôt s'élève à 1.002 millions d'euros au 31 décembre 2011 et inclut 902 millions d'euros de gain net ainsi que 99 millions d'euros de résultat net des opérations courantes après impôt des opérations canadiennes.

Le tableau des flux de trésorerie des activités du Canada cédées est le suivant au 30 juin 2011 :

(En millions d'euros)	**30 juin 2011**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	62
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(42)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(7)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS	**14**

Au 31 décembre 2011, l'impact de la cession du Canada dans le tableau des flux de trésorerie consolidé est de 1.875 millions d'euros et est présenté sur la ligne « Flux de Trésorerie nets provenant des adandons d'activités ».

5.3.4. Autres principales transactions en 2011

DENPLAN

Le 20 décembre 2011, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Simplyhealth Group Limited pour la cession de Denplan. La vente des opérations s'est traduite par un gain net consolidé de 53 millions d'euros qui reflète un prix de vente 137 millions d'euros et 80 millions d'euros d'écarts d'acquisition alloués.

AXA BANK SWITZERLAND

Comme annoncé le 15 novembre 2011, AXA Bank Europe a décidé de mettre un terme à ses opérations suisses dans le cadre d'un accord de coopération avec la banque zweiplus. AXA Bank Switzerland a transféré son portefeuille clients à la banque zweiplus. Les charges exceptionnelles associées à cette opération s'élèvent à 4 millions d'euros. Les actifs et passifs liés (189 millions d'euros) sont classés en actifs et passifs destinés à la vente.

Note 6 Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis

La variation de la valeur des portefeuilles de contrats d'assurance Vie, Épargne, Retraite acquis se décompose de la manière suivante :

(En millions d'euros)	2011	2010 [(a)]
Valeur brute au 1er janvier	7.067	7.250
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3.334)	(3.264)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(629)	(369)
Valeur nette au 1er janvier	**3.105**	**3.617**
Capitalisation	-	-
Intérêts capitalisés	101	125
Amortissements de la période	(345)	(572)
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	**(244)**	**(447)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	110	(178)
Variation de change	101	358
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	3	(245)
Valeur nette au 31 décembre	**3.074**	**3.105**
Valeur brute au 31 décembre	7.358	7.067
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3.729)	(3.334)
Impact de la comptabilité relative aux valeurs de portefeuilles	(554)	(629)

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

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 2011	31 décembre 2010 [a] [d]
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Épargne et Retraite nets [b]	19.962	17.750
Droits nets sur futurs frais de gestion [c]	836	723
Impact de la comptabilité reflet des FAR	(699)	(628)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Épargne, Retraite	**20.099**	**17.845**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurance Internationale	**1.686**	**1.796**
Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés	**21.785**	**19.641**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Relatifs aux contrats Vie, Épargne, Retraite soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire. Les montants sont nets d'amortissements cumulés.

(c) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

(d) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

7.2. TABLEAU DE VARIATION DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS – VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Les frais d'acquisition reportés et assimilés des contrats Vie, Épargne, Retraite évoluent comme suit :

	31 décembre 2011		31 décembre 2010 [a]	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Droits nets sur futurs frais de gestion [c]	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Droits nets sur futurs frais de gestion [c]
Valeur nette des frais d'acquisition Vie, Épargne, Retraite et assimilés au 1er janvier	**17.122**	**723**	**15.824**	**1.225**
Amortissements de la période	(1.536)	(75)	(2.121)	(444)
Intérêts capitalisés	818	11	755	4
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2.321	186	2.365	197
Capitalisation, amortissements et intérêts capitalisés	**1.602**	**122**	**999**	**(242)**
Variation au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	(48)	-	(224)	-
Variation de change	586	(10)	950	48
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	-	1	(426)	(309)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie et assimilés au 31 décembre	**19.263**	**836**	**17.122**	**723**
TOTAL	**20.099**		**17.845**	

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond au segment Vie, Épargne, Retraite.

(c) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire, i.e soumis IAS 39.

7.3. VALEUR DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS, NETS D'AMORTISSEMENTS ET DE PROVISIONS POUR CHARGEMENTS ET PRÉLÈVEMENTS NON ACQUIS – VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

La valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés, nets d'amortissements, de passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis des contrats Vie, Épargne, Retraite se présente comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010 [a]	
	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Droits nets sur futurs frais de gestion [c]	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Droits nets sur futurs frais de gestion [c]
Valeur nette d'amortissements des frais d'acquisition Vie et assimilés	**19.263**	**836**	**17.122**	**723**
dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	*(699)*	-	*(628)*	-
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**2.475**	**501**	**2.324**	**433**
dont au titre de la comptabilité reflet (shadow provisions pour chargements non acquis)	*(138)*	-	*(150)*	-
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	16.788	336	14.799	290
TOTAL	**17.124**		**15.088**	

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond au segment Vie, Épargne, Retraite.

(c) 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 (3.382 millions d'euros au 31 décembre 2011) incluent notamment :

(En millions d'euros)	Valeur Brute	Amortissements cumulés et provisions pour dépréciation	Valeur nette 31 décembre 2011	Valeur nette 31 décembre 2010 [a]
Logiciels	1.823	(1.150)	672	612
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	3.062	(685)	2.378	2.599
Autres actifs incorporels	515	(183)	332	437
TOTAL AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**5.400**	**(2.018)**	**3.382**	**3.648**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

En 2010, la modification de la loi sur les retraites en France, a conduit à une augmentation des provisions techniques de 480 millions d'euros. En contrepartie, cette loi a donné droit aux assureurs de pratiquer des augmentations tarifaires et en cas de résiliation, recevoir des indemnités de pénalités. Au 31 décembre 2010, un montant de 379 millions d'euros a été comptabilisé dans les autres actifs incorporels amortissables pour refléter ce droit. L'impact sur le compte de résultat consolidé est de -101 millions d'euros avant impôts en 2010.

L'amortissement de cet actif incorporel s'élève à 140 millions d'euros en 2011, compensé par 107 millions d'euros de reprise de provision pour participation aux bénéfices et augmentations tarifaires. Le solde au 31 décembre 2011 s'élève à 240 millions d'euros.

8.2. DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES LORS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

	31 décembre 2011		
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements cumulés et provisions pour dépréciation	Valeur nette
AXA MPS (Montepaschi)	939	-	939
AXA Grèce (Alpha Insurance)	97	(30)	68
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	35	(35)	-
Swiftcover	29	(19)	11
Bluefin Advisory Services Limited	94	(68)	26
AXA Turkey (Denizbank)	23	-	23
Winterthur	1.254	(482)	772
Framlington	205	(6)	199
MONY	20	(13)	7
Autres	365	(31)	334
TOTAL	**3.062**	**(685)**	**2.378**

Les immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupements d'entreprises incluent principalement les accords de distribution et les immobilisations incorporelles liées à la relation clientèle, dont 1.246 millions d'euros non amortissables.

	31 décembre 2010 [a]		
(En millions d'euros)	**Valeur brute**	**Amortissements cumulés et provisions pour dépréciation**	**Valeur nette**
AXA MPS (Montepaschi)	939	-	939
AXA Grèce (Alpha insurance)	97	(14)	83
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	39	(9)	30
Swiftcover	29	(16)	13
Bluefin Advisory Services Limited	92	(40)	52
Winterthur	1.238	(353)	885
Framlington	208	(6)	202
AXA Canada (La Citadelle)	23	(11)	11
MONY	19	(11)	8
Autres acquisitions	412	(38)	374
TOTAL	**3.097**	**(498)**	**2.599**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

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 2011	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises
AXA MPS (Montepaschi)	939	-	-
AXA Grèce (Alpha Insurance)	83	-	-
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	30	-	-
Swiftcover	13	-	-
Bluefin Advisory Services Limited	52	-	-
AXA Turkey (Denizbank)	-	24	-
Winterthur	885	-	-
Framlington	202	-	-
AXA Canada (Citadel)	11	-	-
MONY	8	-	-
Autres	374	6	-
TOTAL	**2.599**	**31**	**-**

(En millions d'euros)	Valeur nette à l'ouverture au 1er janvier 2010 [(a)]	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises
AXA MPS (Montepaschi)	939	-	-
AXA Grèce (Alpha insurance)	87	-	-
AXA Banque Hongrie (ELLA Bank)	34	-	-
Swiftcover	16	-	-
Bluefin Advisory Services Limited	43	-	-
Winterthur	890	-	-
Framlington	195	-	-
AXA Canada (La Citadelle) [(b)]	12	-	-
MONY	9	-	-
Autres acquisitions	373	4	1
TOTAL	**2.598**	**4**	**1**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

Dotation aux amortissements et dépréciations	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	Autres Variations	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2011
-	-	-	-	-	-	939
(16)	-	-	-	-	-	68
(30)	-	-	-	-	-	-
(3)	-	-	-	-	-	11
(27)	-	-	-	-	-	26
-	-	-	-	(1)	-	23
(124)	-	-	-	9	1	772
-	-	-	-	5	(8)	199
-	(11)	-	-	-	(2)	-
(2)	-	-	-	-	-	7
(6)	(36)	-	-	(1)	(2)	334
(207)	**(47)**	**-**	**-**	**12**	**(11)**	**2.378**

Dotation aux amortissements et dépréciations	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	Autres Variations	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2010 [a]
-	-	-	-	-	-	939
(4)	-	-	-	-	-	83
(3)	-	-	-	(1)	-	30
(3)	-	-	-	1	-	13
(10)	-	-	-	2	17	52
(86)	-	-	-	88	(7)	885
-	-	-	-	7	-	202
-	-	-	-	1	(2)	11
(2)	-	-	-	1	-	8
(5)	-	-	-	6	(4)	374
(112)	**-**	**-**	**-**	**104**	**5**	**2.599**

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 à la juste valeur).

	Activité assurance		
(En millions d'euros)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	19.087	14.818	2,60 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [a]	1.243	1.243	0,22 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**20.330**	**16.061**	**2,82 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	325.510	325.510	57,20 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [a] [b]	25.775	25.775	4,53 %
Obligations détenues à des fins de transaction	188	188	0,03 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [c]	6.740	6.789	1,19 %
Obligations	**358.213**	**358.262**	**62,96 %**
Actions disponibles à la vente	11.649	11.649	2,05 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [a]	5.391	5.391	0,95 %
Actions détenues à des fins de transaction	35	35	0,01 %
Actions	**17.075**	**17.075**	**3,00 %**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.672	6.672	1,17 %
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [a]	5.010	5.010	0,88 %
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-
Fonds d'investissement non contrôlés	**11.682**	**11.682**	**2,05 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**5.413**	**5.413**	**0,95 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**1.283**	**1.283**	**0,23 %**
Placements financiers	**393.666**	**393.715**	**69,19 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [a]	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [d]	26.107	25.050	4,40 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**26.107**	**25.050**	**4,40 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**134.230**	**134.230**	**23,59 %**
PLACEMENTS	**574.333**	**569.056**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**440.103**	**434.826**	**76,41 %**
Vie, Épargne, Retraite	378.060	373.471	65,63 %
Dommages	53.759	53.070	9,33 %
Assurance Internationale	8.285	8.285	1,46 %

(a) Utilisation de l'option de juste valeur.
(b) Contient notamment des actifs mesurés à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.
(c) Éligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.
(d) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

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 d'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 20.3.

31 décembre 2011					
Secteur bancaire et autres activités			Total		
Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
3.329	2.574	7,30 %	22.417	17.392	2,88 %
-	-	-	1.243	1.243	0,21 %
-	-	-	-	-	-
3.329	**2.574**	**7,30 %**	**23.660**	**18.635**	**3,08 %**
-	-	-	-	-	-
8.045	8.045	22,81 %	333.554	333.554	55,19 %
72	72	0,20 %	25.847	25.847	4,28 %
29	29	0,08 %	217	217	0,04 %
4.364	4.364	12,37 %	11.104	11.153	1,85 %
12.510	**12.510**	**35,47 %**	**370.723**	**370.772**	**61,35 %**
1.903	1.903	5,40 %	13.552	13.552	2,24 %
425	425	1,21 %	5.816	5.816	0,96 %
-	-	-	35	35	0,01 %
2.328	**2.328**	**6,60 %**	**19.404**	**19.404**	**3,21 %**
179	179	0,51 %	6.851	6.851	1,13 %
166	166	0,47 %	5.176	5.176	0,86 %
374	374	1,06 %	374	374	0,06 %
719	**719**	**2,04 %**	**12.401**	**12.401**	**2,05 %**
1	**1**	**-**	**5.413**	**5.413**	**0,90 %**
(2.500)	**(2.500)**	**- 7,09 %**	**(1.218)**	**(1.218)**	**- 0,20 %**
13.057	**13.057**	**37,03 %**	**406.723**	**406.772**	**67,31 %**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
21.406	19.621	55,64 %	47.512	44.672	7,39 %
12	12	0,03 %	12	12	-
21.418	**19.634**	**55,68 %**	**47.525**	**44.684**	**7,39 %**
-	**-**	**-**	**134.230**	**134.230**	**22,21 %**
37.804	**35.264**	**100,00 %**	**612.137**	**604.321**	**100,00 %**

	Activité assurance		
(En millions d'euros)	**Juste valeur**	**Valeur au bilan**	**% (Val. au bilan)**
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	18.505	14.628	2,60 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [c]	1.122	1.122	0,20 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**19.628**	**15.751**	**2,80 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	307.946	307.946	54,68 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	29.474	29.474	5,23 %
Obligations détenues à des fins de transaction	(17)	(17)	0,00 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [d]	8.198	8.194	1,46 %
Obligations	**345.601**	**345.598**	**61,37 %**
Actions disponibles à la vente	16.746	16.746	2,97 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	5.755	5.755	1,02 %
Actions détenues à des fins de transaction	32	32	0,01 %
Actions	**22.533**	**22.533**	**4,00 %**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.998	6.998	1,24 %
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	4.990	4.990	0,89 %
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-
Fonds d'investissement non contrôlés	**11.988**	**11.988**	**2,13 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	**5.223**	**5.223**	**0,93 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**570**	**570**	**0,10 %**
Placements financiers	**385.915**	**385.911**	**68,53 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [c]	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [e]	24.430	23.718	4,21 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**24.430**	**23.718**	**4,21 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**137.757**	**137.757**	**24,46 %**
PLACEMENTS	**567.729**	**563.137**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**429.972**	**425.380**	**75,54 %**
Vie, Épargne, Retraite	364.797	360.849	64,08 %
Dommages	56.610	55.964	9,94 %
Assurance Internationale	8.565	8.568	1,52 %

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

(d) Éligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.

(e) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

31 décembre 2010 [a] [b]

Secteur bancaire et autres activités			Total		
Juste valeur	**Valeur au bilan**	**% (Val. au bilan)**	**Juste valeur**	**Valeur au bilan**	**% (Val. au bilan)**
3.003	2.435	7,75 %	21.509	17.063	2,87 %
-	-	-	1.122	1.122	0,19 %
-	-	-	-	-	-
3.003	**2.435**	**7,75 %**	**22.631**	**18.185**	**3,06 %**
-	-	-	-	-	-
6.020	6.020	19,16 %	313.966	313.966	52,81 %
448	448	1,43 %	29.923	29.923	5,03 %
242	242	0,77 %	225	225	0,04 %
2.237	2.237	7,12 %	10.434	10.431	1,75 %
8.947	**8.947**	**28,48 %**	**354.548**	**354.545**	**59,63 %**
2.204	2.204	7,02 %	18.951	18.951	3,19 %
350	350	1,11 %	6.105	6.105	1,03 %
-	-	-	32	32	0,01 %
2.554	**2.554**	**8,13 %**	**25.088**	**25.088**	**4,22 %**
237	237	0,75 %	7.235	7.235	1,22 %
106	106	0,34 %	5.096	5.096	0,86 %
347	347	1,11 %	347	347	0,06 %
690	**690**	**2,20 %**	**12.678**	**12.678**	**2,13 %**
1	**1**	**0,00 %**	**5.224**	**5.224**	**0,88 %**
(1.957)	**(1.957)**	**- 6,23 %**	**(1.387)**	**(1.387)**	**- 0,23 %**
10.235	**10.235**	**32,58 %**	**396.150**	**396.147**	**66,63 %**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
2	2	0,01 %	2	2	0,00 %
-	-	-	-	-	-
19.767	18.719	59,58 %	44.196	42.438	7,14 %
25	25	0,08 %	25	25	-
19.793	**18.746**	**59,67 %**	**44.223**	**42.464**	**7,14 %**
-	**-**	**-**	**137.757**	**137.757**	**23,17 %**
33.032	**31.416**	**100,00 %**	**600.761**	**594.553**	**100,00 %**

9.2. IMMOBILIER DE PLACEMENT

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et par l'intermédiaire de sociétés immobilières consolidées.

La valeur au bilan et la juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés, se décomposent comme suit :

	31 décembre 2011					31 décembre 2010 [a] [b]				
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti										
Activité assurance	16.957	(1.656)	(483)	14.818	19.088	16.636	(1.569)	(438)	14.628	18.505
Secteur bancaire et autres activités	3.103	(191)	(339)	2.574	3.329	2.833	(169)	(230)	2.435	3.003
Total toutes activités	20.061	(1.847)	(822)	17.392	22.417	19.469	(1.737)	(668)	17.063	21.509

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

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 2011	31 décembre 2010 [a] [b]	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a] [b]
Solde – Toutes activités à l'ouverture	**668**	**657**	**1.737**	**1.596**
Dotation provision	163	45	248	248
Reprise suite à cession	-	(11)	(143)	(53)
Reprise suite à revalorisation	(11)	(31)		
Autres [c]	2	8	4	(54)
Solde – Toutes activités à la clôture	**822**	**668**	**1.847**	**1.737**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Contient les impacts liés aux changements de périmètre et aux variations de change.

Au 31 décembre 2011, les provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement s'élèvent respectivement à 822 millions d'euros et 1.847 millions d'euros. La dotation aux provisions pour dépréciation s'élève à 163 millions d'euros, dont 108 millions d'euros correspondent à des fonds d'investissement immobilier détenus par des tiers et gérés par AXA Investment Managers. Conformément aux règles IFRS en vigueur, ces fonds sont ainsi consolidés dans les actifs financiers d'AXA mais n'ont pas d'impact sur le résultat net (part du Groupe).

9.3. PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES SUR PLACEMENTS FINANCIERS

Hors effet de tout dérivé, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non déjà prises en compte en résultat se présente comme suit :

Assurance

	31 décembre 2011					31 décembre 2010 [a] [b]				
(En millions d'euros)	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	313.472	326.306	326.306	20.749	7.915	296.425	306.408	306.408	15.973	5.990
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	6.791	6.742	6.791	97	146	8.227	8.230	8.227	71	67
Actions disponibles à la vente	8.988	10.886	10.886	2.010	111	11.335	15.900	15.900	4.702	137
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.020	6.820	6.820	895	96	5.672	6.621	6.621	1.037	88

Activités bancaires et autres activités

	31 décembre 2011					31 décembre 2010 [b]				
(En millions d'euros)	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	8.489	8.184	8.184	36	340	6.326	6.099	6.099	26	254
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	4.364	4.364	4.364	-	-	2.235	2.235	2.235	-	-
Actions disponibles à la vente	2.762	2.750	2.750	281	293	2.635	2.860	2.860	226	1
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	175	180	180	5	-	227	237	237	13	3

Total

	31 décembre 2011					31 décembre 2011 [a] [b]				
(En millions d'euros)	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [c]	Juste valeur	Valeur au bilan [d]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	321.961	334.490	334.490	20.785	8.255	302.751	312.507	312.507	15.999	6.244
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	11.155	11.106	11.155	97	146	10.462	10.465	10.462	71	67
Actions disponibles à la vente	11.749	13.636	13.636	2.291	404	13.970	18.760	18.760	4.928	138
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.195	7.000	7.000	900	96	5.900	6.858	6.858	1.050	92

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(d) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

Se référer également au tableau 9.8.1 : Décomposition de la valeur dans l'état de la situation financière des placements sujets à dépréciation.

9.4. OBLIGATIONS ET PRÊTS

9.4.1. 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 20.3.

	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a] [b]
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Obligations émises par l'État	162.054	149.144
Obligations émises par le secteur public et semi-public	53.585	49.810
Obligations émises par le secteur privé [c]	154.852	152.415
Autres obligations [d]	2.110	2.090
Dérivés de couverture et autres dérivés	(1.829)	1.085
TOTAL OBLIGATIONS	**370.772**	**354.545**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(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.

(d) Inclut les fonds obligataires et obligations prises en pension.

Des informations complémentaires sur le risque de crédit associé aux obligations figurent en Note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance.

9.4.2. Prêts bancaires

	31 décembre 2011		31 décembre 2010 [a]	
(En millions d'euros)	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan
Prêts hypothécaires	16.071	14.543	14.391	13.486
Autres prêts	4.423	4.168	4.111	3.975
TOTAL	**20.494**	**18.711**	**18.501**	**17.461**

(a) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

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, ou de clauses d'extension de maturité.

Les tableaux ci-dessous ne comprennent pas les obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif, l'effet des dérivés (détaillé en Note 20.3), 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 de maturité 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 2011			
(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 dans l'état de la situation financière
Obligations disponibles à la vente	20.297	85.254	214.965	320.515
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	2.336	7.237	8.645	18.218
Sous-total – Obligations	**22.633**	**92.490**	**223.610**	**338.733**
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts à la juste valeur par résultat [(a)]	-	-	-	-
Prêts au coût	4.867	8.156	21.856	34.878
Sous-total – Prêts	**4.867**	**8.156**	**21.856**	**34.878**
TOTAL – PLACEMENTS FINANCIERS DONT LA JUSTE VALEUR EST EXPOSÉE AU RISQUE DE TAUX	**27.499**	**100.646**	**245.466**	**373.611**
Obligations disponibles à la vente	488	2.623	10.864	13.975
Obligations à la juste valeur par résultat [(a)]	1.342	2.831	4.565	8.738
Sous-total – Obligations	**1.830**	**5.454**	**15.429**	**22.713**
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts à la juste valeur par résultat [(a)]	83	463	142	688
Prêts au coût	1.799	2.188	6.218	10.205
Sous-total – Prêts	**1.881**	**2.651**	**6.361**	**10.893**
TOTAL – PLACEMENTS FINANCIERS DONT LES FLUX DE TRÉSORERIE SONT EXPOSÉS AU RISQUE DE TAUX	**3.711**	**8.105**	**21.790**	**33.606**
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS EXPOSÉS AU RISQUE DE TAUX	**31.211**	**108.752**	**267.255**	**407.218**

(a) Correspond aux placements financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2010 [a] [b]			
(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 dans l'état de la situation financière
Obligations disponibles à la vente	18.639	79.586	201.490	299.715
Obligations à la juste valeur par résultat [c]	4.630	7.678	11.795	24.103
Sous-total – Obligations	**23.269**	**87.264**	**213.285**	**323.818**
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts à la juste valeur par résultat [c]	-	-	-	-
Prêts au coût	5.031	8.648	25.910	39.589
Sous-total – Prêts	**5.031**	**8.648**	**25.910**	**39.589**
TOTAL – PLACEMENTS FINANCIERS DONT LA JUSTE VALEUR EST EXPOSÉE AU RISQUE DE TAUX	**28.300**	**95.912**	**239.195**	**363.407**
Obligations disponibles à la vente	636	2.747	9.409	12.792
Obligations à la juste valeur par résultat [c]	901	1.610	3.877	6.387
Sous-total – Obligations	**1.537**	**4.356**	**13.286**	**19.179**
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts à la juste valeur par résultat [c]	-	224	116	340
Prêts au coût amorti	230	1.189	1.509	2.928
Sous-total – Prêts	**230**	**1.413**	**1.625**	**3.268**
TOTAL – PLACEMENTS FINANCIERS DONT LES FLUX DE TRÉSORERIE SONT EXPOSÉS AU RISQUE DE TAUX	**1.767**	**5.770**	**14.911**	**22.448**
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS EXPOSÉS AU RISQUE DE TAUX	**30.067**	**101.681**	**254.107**	**385.855**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Correspond aux placements financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

9.6. EXPOSITION AU RISQUE DE PRIX

Hors dérivés (détaillé en Note 20.3) et titres de sociétés immobilières, la ventilation par secteur d'activité des actions détenues par l'ensemble du Groupe se présente de la manière suivante :

31 décembre 2011 *(En millions d'euros)*	Finance	Biens de consommation & Services	Énergie	Communications	Industriel	Matières premières	Technologie	Autres	Total
Actions disponibles à la vente	4.423	2.919	998	1.007	1.308	870	563	1.548	13.636
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	324	13	1	12	4	5	-	140	498
Sous-total actions détenues en direct	**4.748**	**2.932**	**999**	**1.018**	**1.312**	**875**	**563**	**1.687**	**14.134**
Actions détenues par des fonds d'investissement contrôlés [(a)]	2.667	1.098	404	257	293	149	196	292	5.356
TOTAL ACTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011	**7.415**	**4.030**	**1.404**	**1.275**	**1.605**	**1.024**	**758**	**1.980**	**19.490**

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

31 décembre 2010 [(a)] [(b)] *(En millions d'euros)*	Finance	Biens de consommation & Services	Énergie	Communications	Industriel	Matières premières	Technologie	Autres	Total
Actions disponibles à la vente	7.187	2.986	1.616	968	2.504	1.263	1.283	953	18.760
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	224	21	7	2	13	1	14	158	440
Sous-total actions détenues en direct	**7.411**	**3.006**	**1.623**	**970**	**2.517**	**1.264**	**1.298**	**1.111**	**19.200**
Actions détenues par des fonds d'investissement contrôlés [(c)]	2.505	1.310	403	320	450	207	206	295	5.697
TOTAL ACTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2010	**9.916**	**4.316**	**2.026**	**1.290**	**2.967**	**1.471**	**1.504**	**1.407**	**24.897**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

9.7. FONDS D'INVESTISSEMENT NON CONTRÔLÉS

La répartition des fonds d'investissement non contrôlés se présente comme suit :

	31 décembre 2011			
	Assurance		Secteur bancaire et autres activités	
(En millions d'euros)	Juste Valeur [c]	Coût Amorti	Juste Valeur [c]	Coût Amorti
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des actions	901	711	80	75
Fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des actions	988	-	5	-
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des actions	-	-	271	-
Fonds d'investissement non contrôlés détenant majoritairement des actions	**1.889**	**-**	**356**	**-**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des obligations	1.511	1.371	1	1
Fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des obligations	1.417	-	5	-
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des obligations	-	-	103	-
Fonds d'investissement non contrôlés détenant majoritairement des obligations	**2.928**	**-**	**109**	**-**
Autres fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	4.408	3.938	99	99
Autres fonds d'investissement non contrôlés à la juste valeur par résultat	2.615	-	155	-
Autres fonds d'investissement non contrôlés à des fins de transaction	-	-	-	-
Autres fonds d'investissement non contrôlés	**7.022**	**-**	**254**	**-**
Fonds d'investissement mis en équivalence	**(158)**	**-**	**(0)**	**-**
TOTAL	**11.682**		**719**	

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Les montants sont présentés hors dérivés de macro-couverture et autres dérivés mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39).

31 décembre 2010 [a] [b]							
Total		Assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
Juste Valeur [c]	Coût Amorti	Juste Valeur [c]	Coût Amorti	Juste Valeur [c]	Coût Amorti	Juste Valeur [c]	Coût Amorti
981	786	1.388	1.111	26	26	1.413	1.137
993	-	1.831	-	106	-	1.937	-
271	-	-	-	232	-	232	-
2.245	**-**	**3.219**	**-**	**363**	**-**	**3.582**	**-**
1.512	1.372	1.385	1.226	-	-	1.385	1.226
1.422	-	1.724	-	-	-	1.724	-
103	-	-	-	116	-	116	-
3.037	**-**	**3.109**	**-**	**116**	**-**	**3.225**	**-**
4.507	4.037	3.849	3.335	211	202	4.060	3.536
2.770	-	1.351	-	-	-	1.351	-
-	-	-	-	-	-	-	-
7.276	**-**	**5.200**	**-**	**211**	**-**	**5.411**	**-**
(158)	**-**	**460**	**-**	**-**	**-**	**460**	**-**
12.401		**11.988**		**690**		**12.678**	

9.8. PLACEMENTS FINANCIERS SUJETS À DÉPRÉCIATION

9.8.1. Décomposition de la valeur dans l'état de la situation financière 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 20.3.

	31 décembre 2011		
(En millions d'euros)	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [c]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [d]
Obligations disponibles à la vente	323.801	(2.474)	321.327
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif	11.144	-	11.144
Obligations	**334.945**	**(2.474)**	**332.471**
Actions disponibles à la vente	**14.635**	**(2.883)**	**11.752**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	**7.336**	**(1.141)**	**6.195**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-
Autres prêts [e]	45.658	(610)	45.048
Prêts	**45.658**	**(610)**	**45.048**
TOTAL	**402.575**	**(7.108)**	**395.467**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) 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.

(d) 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.

(e) Y compris avances aux assurés.

9.8.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – Toutes activités (hors immobilier de placement)

(En millions d'euros)	1er janvier 2011 [b]	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2011
Provisions sur obligations	1.567	1.175	(240)	(43)	15	2.474
Provisions sur actions	2.848	773	(764)	-	26	2.883
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	1.107	87	(76)	-	23	1.141
Provisions sur prêts	521	239	(13)	(87)	(50)	610
TOTAL	**6.043**	**2.273**	**(1.092)**	**(130)**	**14**	**7.108**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

		31 décembre 2010 [a] [b]				
Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [c]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [d]	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan
12.227	333.554	305.083	(1.567)	303.516	10.450	313.966
9	11.153	10.424	-	10.424	8	10.431
12.237	**344.707**	**315.507**	**(1.567)**	**313.939**	**10.458**	**324.397**
1.800	**13.552**	**16.604**	**(2.848)**	**13.757**	**5.194**	**18.951**
656	**6.851**	**6.517**	**(1.107)**	**5.410**	**1.825**	**7.235**
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
(377)	44.672	42.509	(521)	41.988	449	42.438
(377)	**44.672**	**42.509**	**(521)**	**41.988**	**449**	**42.438**
14.316	**409.783**	**381.137**	**(6.043)**	**375.094**	**17.926**	**393.021**

(En millions d'euros)	1er janvier 2010	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [a]	31 décembre 2010 [b] [c]
Provisions sur obligations	1.551	396	(311)	(91)	23	1.567
Provisions sur actions	3.659	483	(1.401)	(0)	107	2.848
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	1.076	86	(252)	(0)	198	1.107
Provisions sur prêts [c]	500	143	(21)	(55)	(46)	521
TOTAL	**6.785**	**1.107**	**(1.985)**	**(146)**	**282**	**6.043**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(c) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

Au 31 décembre 2011, les provisions pour dépréciation des placements (hors immobilier de placement) s'élèvent à 7.108 millions d'euros.

9.9. PLACEMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS À LA JUSTE VALEUR

9.9.1. Comptabilisation à la juste valeur

(A) MARCHÉ ACTIF : SUJETS À COTATION

Le Groupe applique la hiérarchie juste valeur de la norme IAS 39 telle que décrite ci-dessous pour les actifs comptabilisés à 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 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, utilisant des modèles et hypothèses similaires aboutissant à une dispersion des prix très limitée.

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 première colonne (niveau 1) du tableau présenté en Note 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 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 délai limité et à un prix proche de sa valorisation. Pour les obligations, 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 si par exemple une des caractéristiques intrinsèques de l'instrument est un faible nombre 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 caractérisant 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 les colonnes « niveau 2 » et « niveau 3 » du tableau présenté 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 utilise 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 et de la persistance de l'inactivité de certains marchés suite à la crise financière, de nombreux établissements financiers ont fermé leurs services dédiés 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 prennent en compte les 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. Elles intègrent différentes diverses hypothèses concernant les prix sous-jacents, les courbes des taux d'intérêt, 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 de 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 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 s'appuyant sur des hypothèses peut donner lieu à différentes estimations de juste valeur. Cependant, les valorisations sont en général effectuées en utilisant des modèles standards (actualisation des cash-flows, Black & 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 pas utilisables ou nécessitent des ajustements significatifs. Les valorisations d'actifs sur la base de modèles internes sont 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, la réalisation de 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). Les prix des transactions primaires ayant lieu sur les marchés subventionnés par des gouvernements au moyen de mesures spécifiques adoptées suite à la crise financière ne représentent pas la juste valeur.

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 des données non observables peuvent s'avérer 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 présente les sensibilités des 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 de données 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 20.3 et 20.5) et hors fonds d'investissement comptabilisés par mise en équivalence. Au 31 décembre 2011, les fonds d'investissement comptabilisés par mise en équivalence représentent 2.988 millions d'euros (2.630 millions d'euros au 31 décembre 2010).

La répartition par méthode de valorisation des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur est la suivante :

	31 décembre 2011				31 décembre 2010 [a] [b]			
	Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif – pas de marché actif			Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif – pas de marché actif		
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif – niveau 1	Juste valeur basée sur des données de marché observables – niveau 2	Juste valeur non basée sur des données de marché observables – niveau 3	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif niveau 1	Juste valeur basée sur des données de marché observables – niveau 2	Juste valeur non basée sur des données de marché observables – niveau 3	Total
Obligations	163.561	169.797	1.131	334.490	228.526	82.159	1.822	312.507
Actions	10.943	1.113	1.581	13.636	15.240	1.279	2.241	18.760
Fonds d'investissement non contrôlés	1.344	4.271	1.385	7.000	1.892	3.324	1.642	6.858
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts disponibles à la vente	**175.848**	**175.181**	**4.097**	**355.126**	**245.658**	**86.762**	**5.705**	**338.125**
Immobilier de placement	-	1.148	95	1.243	-	1.122	-	1.122
Obligations	11.471	14.262	997	26.730	20.430	8.531	955	29.916
Actions	2.099	421	3.296	5.816	2.782	248	3.075	6.105
Fonds d'investissement non contrôlés	708	3.571	906	5.185	1.472	2.982	559	5.013
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	1.801	2.804	809	5.414	1.911	2.933	404	5.248
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts à la juste valeur par résultat	**16.079**	**22.206**	**6.103**	**44.389**	**26.596**	**15.816**	**4.992**	**47.404**
Obligations	53	173	-	226	149	425	1	574
Actions	38	-	-	38	32	-	-	32
Fonds d'investissement non contrôlés	363	11	-	374	327	20	-	347
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Total placements financiers à des fins de transaction	**453**	**185**	-	**638**	**508**	**445**	**1**	**954**
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR	**192.381**	**197.572**	**10.200**	**400.153**	**272.762**	**103.023**	**10.698**	**386.483**

N.B. : Les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré et comprenant des garanties plancher sont exclus de ce tableau.

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

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

La juste valeur des actifs mesurée directement et intégralement par référence à un marché actif (niveau 1) correspond 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. De tels actifs sont classés en niveau 1 de la hiérarchie juste valeur de la norme IAS 39.

Les actifs classés en niveau 2 et 3 sont les actifs non cotés sur un marché actif ou pour lequel le marché est inactif. La juste valeur des actifs classés en niveau 2 et 3 comprend :

- 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 de paramètres étayés par des transactions de marché et des données observables.

La caractéristique commune des actifs classés en niveaux 2 et 3 est que leur marché est considéré comme inactif. Leur valeur est généralement déterminée avec des informations disponibles sur le marché, sauf s'il n'y a pas de marché ou quand le marché est disloqué dans quel cas des modèles de valorisation interne sont utilisés. Les actifs non cotés sur un marché actif valorisés à la valeur de marché sont classés en niveau 2. Pour tous les actifs non cotés sur un marché actif, pour lequel le marché est inactif ou pour lequel un modèle de valorisation interne est utilisé, la classification des niveaux 2 et 3 dépend de la proportion des paramètres utilisés issus de transactions récentes et de marché observables :

- que nous supposons pris en compte par les services externes de cotation ;
- utilisés par le Groupe lorsque l'application de modèles de valorisation interne s'avère nécessaire.

a) Juste valeur mesurée directement et intégralement par référence à un marché actif (niveau 1)

Depuis la crise financière de 2008, on observe une volatilité importante des *spreads* des obligations du secteur privé impliquant des transferts plus ou moins significatifs entre les niveaux 1 et 2 avec l'écartement et le rétrécissement des *spreads* achat-vente et rendements d'un exercice à l'autre. Depuis 2010, cette volatilité s'est étendue aux obligations d'état dont les rendements et *spreads* achat-vente ont également beaucoup évolué d'une période à l'autre. Au 31 décembre 2011, les *spreads* achat-vente des obligations du secteur privé et d'état se sont écartés de manière significative et une large portion a été classée en niveau 2 en comparaison avec le 31 décembre 2010. Depuis juin 2010, certaines obligations d'état ont déjà été transférées en niveau 2 et au 31 décembre 2011, les obligations d'État de l'Italie et Belgique sont présentées en niveau 2 avec les obligations d'État de la Grèce, Irlande, Portugal et Espagne.

b) Juste valeur d'actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (niveaux 2 et 3)

Nature de tels investissements

Les montants des niveaux 2 et 3 constituent un ensemble hétérogène. 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 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 caractérisant un marché inactif peuvent donc être très variés : ils peuvent être inhérents à l'instrument ou refléter une modification des conditions de certains marchés.

L'identification des actifs de niveau 3 parmi les actifs non cotés sur un marché actif implique un niveau de jugement important. Sont considérées comme observables les données issues de services de cotation externes, de fournisseurs d'informations spécialisés, d'agence de notation ou d'études externes. Le caractère externe de ces informations, par opposition à des données issues des équipes internes de valorisation, demeure l'un des principaux critères retenus pour déterminer leur caractère observable. Sont considérées comme non observables les informations amenées à être ajustées de manière significative, ou encore celles devenues obsolètes étant donné la pénurie d'informations à jour disponibles. Une autre zone de jugement est l'estimation du caractère significatif d'un paramètre au regard de la mesure de la juste valeur. Ainsi, un changement dans le caractère observable ou non des variables de calcul ou une différence de jugement sur l'importance de la contribution relative de ces informations à la juste valeur pourraient conduire à un classement différent.

Les actifs, tels que certaines obligations non cotées, des 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/pas de marchés actifs dans toutes les périodes présentées. Les valorisations sont fondées soit sur les prix communiqués par des services externes de cotations ou sur ceux établis sur la base de modèles internes reposant sur des techniques utilisées couramment par les acteurs du marché. Les équipes de valorisation s'appuient autant que possible sur les prix de transactions récentes et sur des données observables, mais dans certains cas, les secteurs auxquels le placement se rapporte sont si uniques que des ajustements significatifs ou l'utilisation de données non observables sont nécessaires. Les fonds de fonds d'investissement de *Private Equity* sont évalués sur la base des dernières valeurs liquidatives communiquées au Groupe.

Une part significative des ABS (*Asset Backed Securities*, ou obligations adossées à des actifs) et des CDOs (*Collaterized Debt Obligations*) détenus par le Groupe a été transférée en niveaux 2 et 3 en décembre 2007 lorsque leurs marchés respectifs 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 leur avait fait franchir 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, le recours à des méthodes de valorisation s'appuyant sur autant de données observables que possible a été accru en 2008 en s'appuyant sur autant de données observables que possible. Ces méthodes de valorisation ont été maintenues en 2011 étant donné l'inactivité persistante sur les marchés primaires et le faible volume de transactions sur les marchés secondaires.

Ces modèles intègrent les facteurs que les opérateurs de marché prendraient en compte dans la détermination d'un prix et sont cohérents avec les méthodologies économiques utilisées communément pour valoriser les instruments financiers. Lorsque la valorisation comprend trop de paramètres incertains pour permettre l'établissement d'une marge pour risque appropriée, ces actifs sont 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, permettant de prendre en compte les conditions du marché dans la valorisation de ces instruments. Les flux de trésorerie ont été projetés sur la base des données observables récentes reflétant les caractéristiques de crédit de chaque type d'actif sous-jacent : par exemple, les notations moyennes pondérées (WARF) fournies par les agences de notation, les taux de défaut historiques ou des études réalisées par des tiers sur les taux de défaut de paiement, avec des hypothèses sur les pertes potentielles et les taux de recouvrement, ajustés des 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 implicites observés, ajustés pour refléter l'élargissement récent 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 2011 en recourant aux méthodes de valorisation décrites ci-dessus (9.906 millions d'euros) :

- l'utilisation d'hypothèses alternatives retenant un risque de crédit plus élevé de 25 % aurait un impact non significatif sur le résultat net et sur l'état consolidé des produits et charges de la période (*Statement of Comprehensive income*) ;
- l'utilisation de marges pour risque alternatives plus élevées de 25 % aurait un impact non significatif sur le résultat net, et de - 115 millions d'euros sur l'état consolidé des produits et charges de la période.

Mouvement des actifs de niveau 3

Du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011, le montant des actifs classés en niveau 3 est passé de 10,7 milliards d'euros à 10,2 milliards d'euros, soit 2,5 % du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (2,8 % en 2010), une diminution principalement imputable aux ventes (1,6 milliards d'euros), notamment celle de la participation dans Taikang Life.

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 sont les suivants :

- - 1,6 milliard d'euros suite à la vente d'actifs, principalement des obligations et des actions disponibles à la vente ;
- + 1,3 milliard d'euros de nouveaux investissements ;
- + 0,2 milliard d'euros dû aux fluctuations de change ;
- - 0,2 milliard d'euros de transferts dans le niveau 3.

La majorité des investissements classés en niveau 3 correspond à des investissements privés, et en particulier des actifs *Private Equity*.

9.10. PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

	Juste Valeur [a]	
(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b] [c]
Immobilier de placement	346	321
Actions et fonds d'investissement non contrôlés	114.282	118.356
Obligations	16.948	17.194
Autres placements	2.654	1.886
TOTAL ACTIVITÉS D'ASSURANCE	**134.230**	**137.757**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

(b) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(c) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

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

	2011					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisition et cessions de la période	Quote-part du résultat net de l'année	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)	127	-	6	-	(5)	128
Philippines AXA Life Insurance Corporation [b]	26	-	6	1	(4)	29
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	50	-	19	-	(5)	64
AXA Minmetals Assurance Co Ltd	56	-	(3)	7	28	89
PT AXA Mandiri Financial Services [b]	22	-	27	1	(16)	33
Bharti AXA Life Insurance Company Limited [b]	18	-	(2)	(3)	12	25
Reso Garantia [b]	751	-	16	(24)	(60)	683
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited [b]	26	-	1	-	(1)	27
Autres	93	(27)	(9)	(1)	4	61
TOTAL	**1.168**	**(27)**	**62**	**(19)**	**(46)**	**1.139**

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.
(b) Ces entités clôturent leurs comptes annuels au 30 septembre.

En 2010, le flux « autres variations » inclut notamment :

- le versement de dividendes par Reso Garantia (- 30 millions d'euros) et PT AXA Mandiri Financial Services (- 16 millions d'euros) ;
- la quote-part de réévaluation des actifs par capitaux propres de Reso Garantia (- 30 millions d'euros), Bharti AXA life (+ 9 millions d'euros) et AXA Minmetals Assurance (+ 28 millions d'euros).

Les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence par le Groupe AXA s'élèvent à 58 millions d'euros en 2011, contre 21 millions d'euros en 2010.

À fin 2011, les informations financières de Reso Garantia se détaillaient de la manière suivante (sur une base de 100 % et excluant l'écart d'acquisition lié à l'investissement d'AXA) :

- total actif : 1.841 millions d'euros (1.507 millions d'euros au 31 décembre 2010) ;
- total passif (hors capitaux propres) : 1.554 millions d'euros (1.096 millions d'euros au 31 décembre 2010) ;
- chiffre d'affaires : 1.024 millions d'euros (846 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Au 31 décembre 2011, l'écart d'acquisition net part du groupe de Reso Garantia s'élevait à 580 millions d'euros (601 millions d'euros au 31 décembre 2010). La variation est liée aux impacts de change.

Au 31 décembre 2011, les informations financières de Neuflize Vie se détaillaient de la manière suivante (sur une base de 100 %) :

- total actif : 8.935 millions d'euros (9.313 millions d'euros au 31 décembre 2010) ;
- total passif (hors capitaux propres) : 8.796 millions d'euros (9.178 millions d'euros au 31 décembre 2010) ;
- chiffre d'affaires : 727 millions d'euros (883 millions d'euros au 31 décembre 2010).

	2010 [a]					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisition et cessions de la période	Quote-part du résultat net de l'année	Variations de change	Autres variations [b]	31 décembre
Neuflize Vie (anciennement NSM Vie)	100	(1)	19	-	9	127
Philippines AXA Life Insurance Corporation [c]	20	-	6	-	(1)	26
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	29	-	18	2	1	50
AXA Minmetals Assurance Co Ltd	32	-	(3)	3	23	56
PT AXA Mandiri Financial Services [c]	12	-	18	1	(8)	22
Bharti AXA Life Insurance Company Limited [c]	7	-	(9)	(13)	33	18
Reso Garantia [c]	715	-	30	23	(16)	751
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited [c]	24	-	1	2	(1)	26
Autres	106	(1)	6	5	(23)	93
TOTAL	**1.044**	**(2)**	**85**	**23**	**17**	**1.168**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

(c) Ces entités clôturent leurs comptes annuels au 30 septembre.

En 2010, le flux « autres variations » inclut notamment :

- l'investissement complémentaire chez AXA Minmetals (+ 23 millions d'euros) et Bharti AXA Life (+ 19 millions d'euros) ;
- la déconsolidation de NEXTIA Life Insurance Company. Ltd (- 18 millions d'euros), inclus dans la ligne « autres » ;
- le versement de dividendes de Reso Garantia à la Société (- 16 millions d'euros).

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 2011 Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	31 décembre 2010 [a] [b] Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1.481	(1)	1.480	1.480	1.451	(1)	1.450	1.450
Comptes courants avec d'autres compagnies	1.515	(11)	1.504	1.504	1.217	-	1.217	1.217
Assurés, courtiers, agents généraux	7.622	(369)	7.253	7.253	8.227	(428)	7.799	7.799
Primes à émettre	3.109	-	3.109	3.109	3.002	-	3.002	3.002
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**13.727**	**(381)**	**13.346**	**13.346**	**13.897**	**(429)**	**13.468**	**13.468**
Dépôts et cautionnements	41	(2)	39	39	40	-	40	40
Créances envers les réassureurs	692	(68)	624	624	895	(71)	823	824
Créances envers les courtiers et agents généraux	23	(15)	8	8	167	(22)	145	145
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	**755**	**(84)**	**671**	**671**	**1.101**	**(93)**	**1.008**	**1.009**
Créances d'impôt exigible	**2.347**	**-**	**2.347**	**2.347**	**1.851**	**-**	**1.851**	**1.851**
Engagements de retraite et autres prestations	1.200	(1)	1.199	1.199	1.433	(30)	1.403	1.402
Autres dépôts	4.212	-	4.212	4.212	2.969	-	2.969	2.969
Autres	11.431	(518)	10.913	10.913	9.967	(421)	9.546	9.546
Autres créances	**19.191**	**(519)**	**18.672**	**18.672**	**16.219**	**(451)**	**15.768**	**15.767**
TOTAL CRÉANCES	**33.674**	**(985)**	**32.689**	**32.689**	**31.218**	**(974)**	**30.244**	**30.244**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 Valeur au bilan [a]	31 décembre 2010 Valeur au bilan [a] [b] [c]
Activités d'assurance	24.676	16.587
Activités bancaires	888	1.167
Autres activités [d]	5.507	4.341
Trésorerie et équivalents de trésorerie [e]	**31.072**	**22.095**

(a) *La juste valeur est égale à la valeur dans l'état de la situation financière.*
(b) *En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).*
Par conséquent, le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie détenu par l'Australie et la Nouvelle-Zélande (643 millions d'euros en 2010) et le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie détenu par le Royaume-Uni (162 millions d'euros) sont exclus du total.
(c) *Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).*
(d) *Y compris les SPEs et CDOs.*
(e) *Y compris 593 millions d'euros de dépôts auprès des banques centrales en 2011 et 658 millions d'euros en 2010.*

Ce tableau exclut la trésorerie détenue par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au paragraphe 1.7.2.

Le tableau ci-dessous rapproche la trésorerie et équivalents de trésorerie avec le tableau consolidé des flux de trésorerie.

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a] [b]
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31.072	22.095
Soldes de banque créditeurs [c]	(1.029)	(998)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre [d]	**30.042**	**21.097**

(a) *En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).*
(b) *Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).*
(c) *Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » au passif dans l'état de la situation financière.*
(d) *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 »). 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 2011, la trésorerie et équivalents de trésorerie nets de soldes de banque créditeurs (1.029 millions d'euros présentés dans l'état consolidé de la situation financière parmi les « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ») s'élèvent à 30.042 millions d'euros.

Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre 2011 a augmenté de 8.945 millions d'euros par rapport à 2010, s'expliquant principalement par :

- l'activité Vie, Épargne, Retraite en Suisse (+ 3.606 millions d'euros), principalement lié aux flux de trésorerie reçus en attente de réinvestissement ;
- l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (+ 2.835 millions d'euros) notamment lié aux renouvellements des dérivés sur les contrats d'assurance et d'investissement ;
- la Société (+ 1.041 millions d'euros) principalement liés à la cession des activités canadiennes et une augmentation des dividendes reçus, partiellement compensés par le réinvestissement net sur les activités asiatiques et les appels de marge versés aux contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux ;
- l'activité Vie, Épargne, Retraite en France (+ 880 millions d'euros) principalement du fait de moindres achats d'instruments financiers ainsi que de plus hauts dividendes reçus, partiellement compensés par une moindre trésorerie opérationnelle.

Les flux de trésorerie nets des activités opérationnelles s'élèvent à 15.384 millions d'euros en 2011, contre 19.103 millions d'euros en 2010.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à - 3.425 millions d'euros en 2011, et se composent principalement de :

- l'acquisition et la cession d'instruments financiers pour un montant de (- 5.587 millions d'euros) ;
- la cession des activités en Australie et Nouvelle-Zélande (1.306 millions d'euros). Ce montant est à prendre conjointement avec le montant lié au rachat des intérêts minoritaires des activités asiatiques de AXA APH présenté avec les activités de financement ;

- + 1.144 millions d'euros de flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales principalement relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à - 17.263 millions d'euros en 2010, et se composent principalement de :

- l'acquisition nette de la cession d'instruments financiers pour un montant de - 18.938 millions d'euros ;
- + 3.162 millions d'euros de trésorerie reçue relative à la cession partielle des activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de - 5.560 millions d'euros en 2011, principalement du fait de :

- dividendes versés pour - 1.769 millions d'euros ;
- le rachat des intérêts minoritaires des activités asiatiques de AXA APH (- 3.296 millions d'euros). Ce montant est à prendre conjointement avec le montant lié à la cession des activités en Australie et Nouvelle-Zélande présenté avec les activités d'investissement.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de - 3.057 millions d'euros en 2010, principalement du fait de :

- dividendes versés pour - 1.573 millions d'euros ;
- - 1.199 millions d'euros de flux de trésorerie liés au financement du Groupe, incluant principalement le remboursement de dettes financières aux États-Unis (546 millions d'euros) et les intérêts financiers et assimilés payés par le Groupe (650 millions d'euros).

Note 13 Capitaux propres et intérêts minoritaires

13.1. INCIDENCE DES OPÉRATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

L'état consolidé des variations de capitaux propres est présenté dans les états financiers consolidés à la suite de l'amendement IAS 1 tel que décrit dans la Note 1.

13.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2011

A) CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION

Au cours de l'exercice 2011, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital pour 336 millions d'euros dont augmentation de capital réservée aux salariés (décembre 2011) pour 332 millions d'euros ;
- paiement en actions pour 43 millions ;
- moins-values réalisées sur le titre AXA pour 10 millions d'euros.

B) TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2011, la Société et ses filiales détiennent environ 17 millions de titres AXA, ce qui représente 0,8 % du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 8 millions d'actions par rapport au 31 décembre 2010. Le contrat de liquidité est arrivé à son terme le 18 février 2011, impactant positivement les capitaux propres de 110 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 383 millions d'euros. Cette valeur comprend 1,0 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (81.965 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2011, 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 2,0 millions pour une valeur globale historique estimée à 43 millions d'euros et une valeur de marché de 21 millions d'euros.

C) DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET INTÉRÊTS LIÉS

Comme indiqué au paragraphe 1.12.2 des principes comptables, les dettes subordonnées à durée indéterminée émises par le Groupe ne sont pas qualifiées comme des passifs selon les règles IFRS.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée 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 les écarts de conversion.

En 2011, la variation des autres réserves s'explique par - 291 millions d'euros de charges d'intérêts (nettes d'impôt), et un impact des variations de change de l'année de + 152 millions d'euros.

Aux 31 décembre 2011 et 2010, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
(En millions d'euros)	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux 6,0 %	375	375	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux 6,0 %	250	250	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6,0 %	250	250	250	250
6 juillet 2006 1.000 M€ taux 5,8 %	1.000	994	1.000	994
6 juillet 2006 500 M£ taux 6,7 %	500	593	500	575
6 juillet 2006 350 M£ taux 6,7 %	350	419	350	407
26 octobre 2006 600 M$AUD (dont 300 M$AUD à taux fixe 7,5 %)	600	469	600	454
7 novembre 2006 150 M$AUD taux 7,5 %	150	117	150	114
14 décembre 2006 750 M$ taux 6,5 %	750	577	750	559
14 décembre 2006 750 M$ taux 6,4 %	750	577	750	559
05 octobre 2007 750 M€ taux 6,2 %	750	746	750	746
16 octobre 2007 700 M £ taux 6,8 %	700	835	700	811
Dette subordonnée à durée indéterminée à taux variables en EUR	660	660	660	660
Dette subordonnée à durée indéterminée 3,3 % en JPY	27.000	269	27.000	249
Dette subordonnée à durée indéterminée (dont 500 M$ à taux fixe 7,1 %) en USD	875	676	875	655
Sous-total Dettes subordonnées à durée indéterminée	**-**	**7.809**		**7.656**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95
TOTAL	**-**	**7.903**	**-**	**7.751**

Les dettes subordonnées enregistrées en capitaux propres présentées dans le tableau ci-dessus incluent également les charges d'intérêts nets cumulés d'une valeur de :

- - 1.834 millions d'euros au 31 décembre 2011 ;
- - 1.543 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont souvent assorties :

- 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 27 avril 2011 a décidé la distribution d'un dividende de 1.601 millions d'euros au titre de l'exercice 2010.

E) TRANSACTION AXA APH

Le 1er avril 2011, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH selon laquelle AXA cède ses opérations en Australie et Nouvelle-Zélande, et acquiert les opérations en Asie d'AXA APH.

Cette transaction s'est traduite par un gain de 0,6 milliard d'euros relatif à la vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande, et par une réduction de 2,5 milliards d'euros des fonds propres principalement relatifs à l'acquisition des intérêts minoritaires dans les opérations en Asie d'AXA APH, conformément à la nouvelle norme comptable relative aux regroupements d'entreprises. L'augmentation du pourcentage de détention d'une entreprise contrôlée est comptabilisée dans les capitaux propres et aucun écart d'acquisition supplémentaire n'est comptabilisé.

13.1.2. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2010

A) CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION

Au cours de l'exercice 2010, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital réservée aux salariés (décembre 2010) pour 330 millions d'euros ;

- paiement en actions pour 59 millions d'euros ;
- moins-values réalisées sur le titre AXA pour 15 millions d'euros.

B) TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2010, la Société et ses filiales détiennent environ 26 millions de titres AXA, ce qui représente 1,1 % du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 0,7 million d'actions, soit 10 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2010, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 495 millions d'euros. Cette valeur comprend 0,8 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (51.158 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2010, 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 2,3 millions pour une valeur globale historique estimée à 48 millions d'euros et une valeur de marché de 28 millions d'euros.

C) DETTES PERPÉTUELLES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET INTÉRÊTS LIÉS

En 2010, la variation des autres réserves s'explique par le remboursement de 33 millions d'euros de dettes subordonnées à durée indéterminée, par - 300 millions d'euros de charges d'intérêts (nettes d'impôt), et un impact des variations de change de l'année de + 332 millions d'euros.

D) DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 29 avril 2010 a décidé la distribution d'un dividende de 1.259 millions d'euros au titre de l'exercice 2009.

13.2. PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE

L'état consolidé des produits et charges reconnus sur la période, présenté dans les états financiers consolidés, 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 2011

A) RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR INSCRITES EN CAPITAUX PROPRES

La variation des réserves de plus-values latentes sur actifs disponibles à la vente, soit - 1.440 millions d'euros (nettes part du Groupe), s'explique par :

- la diminution des plus et moins-values latentes sur actions (- 1.883 millions d'euros) principalement liée à la vente de la participation du Groupe dans Taikang Life ;
- l'augmentation des plus et moins-values latentes sur obligations principalement liée à la baisse des taux d'intérêt qui impacte notamment les États-Unis (+ 381 millions d'euros), l'Allemagne (+ 192 millions d'euros) et la France (+ 101 millions d'euros).

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 2011	31 décembre 2010
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**15.221**	**15.505**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(6.855)	(5.801)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(560)	(478)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(554)	(629)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**7.252**	**8.597**
Impôts différés	(2.107)	(1.979)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – actifs disponibles à la vente	**5.145**	**6.618**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – sociétés mises en équivalence [c]	(21)	33
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) – TOTAL	**5.124**	**6.651**
Part des intérêts minoritaires [d]	**3**	**(203)**
Écarts de conversion [e]	**(381)**	**(262)**
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [C]	**4.746**	**6.186**

(a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.
(b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(c) Y compris les plus ou moins-values latentes sur les actifs destinés à la vente.
(d) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(e) Part du Groupe.

Au 31 décembre 2011, une part significative des gains latents sur actifs disponibles à la vente est observée dans le segment Vie, Épargne, Retraite conduisant à la comptabilisation de mouvements significatifs de participation aux bénéfices. Dans les pays dans lesquels les contrats participatifs représentent une partie importante des contrats en cours et dans lesquels les minimums de participation aux bénéfices (limitée aux investissements ou non) sont significatifs, la réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes liées aux actifs financiers disponibles à la vente et la réserve nette correspondante reconnue en capitaux propres était la suivante au 31 décembre 2011 :

	31 décembre 2011		
(En millions d'euros)	France Vie, Épargne, Retraite	Allemagne Vie, Épargne, Retraite	Suisse Vie, Épargne, Retraite
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**4.843**	**2.263**	**2.193**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(2.942)	(1.964)	(1.786)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(118)	-	(7)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	-	-	(54)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	1.783	299	347
Impôts différés	(277)	(96)	(73)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – actifs disponibles à la vente	**1.506**	**203**	**274**
Plus ou moins-values latentes nettes d›impôt (100 %) – sociétés mises en équivalence	2	-	-
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) – TOTAL	**1.507**	**203**	**274**
Parts des intérêts minoritaires [c]	**(4)**	**-**	**-**
Écarts de conversion [d]	**-**	**-**	**(171)**
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE	**1.503**	**203**	**103**

(a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.
(b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(c) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(d) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au cours des exercices 2011 et 2010 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % au 1er janvier	**6.651**	**4.687**
Transfert dans le résultat de l'exercice [a]	(745)	(878)
Réévaluation de la période à la juste valeur par les réserves et mouvements sur les actifs investis acquis sur la période	(566)	2.519
Effet des variations de change	56	388
Effet des variations de périmètre et autres variations	(273)	(66)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT À 100 % AU 31 DÉCEMBRE	**5.124**	**6.651**

(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 total des variations de change est de + 163 millions d'euros (la part du Groupe est de + 473 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de - 310 millions d'euros) au 31 décembre 2011.

L'impact des variations de change, part du Groupe, (soit + 473 millions d'euros) est principalement dû aux États-Unis (+ 335 millions d'euros), au Japon (+ 513 millions d'euros), et à la Suisse (+ 246 millions d'euros), partiellement compensé par la Société (- 510 millions d'euros liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger).

C) PERTES ET GAINS ACTUARIELS SUR ENGAGEMENTS DE RETRAITE

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite est de - 581 millions d'euros (la part du Groupe est de - 577 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de - 4 millions d'euros) au 31 décembre 2011.

Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en Note 26.2.

13.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2010

A) RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR INSCRITES EN CAPITAUX PROPRES

La variation des réserves de plus-values latentes sur actifs disponibles à la vente, soit 1.495 millions d'euros (nettes part du Groupe), est principalement constatée aux États-Unis (+ 494 millions d'euros), à l'activité Vie, Épargne, Retraite au Japon (+ 399 millions d'euros), et en Suisse (+ 299 millions d'euros).

L'augmentation des plus-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente s'élève à 3.153 millions d'euros, et se rapporte principalement aux obligations suite à la baisse des taux d'intérêts et au changement favorable des taux de change.

B) ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de + 1.262 millions d'euros (la part du Groupe est de + 1.000 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de + 262 millions d'euros) au 31 décembre 2010.

L'impact des variations de change, part du Groupe, (soit + 1.000 millions d'euros) est principalement dû à la Suisse (+ 1.272 millions d'euros), au Japon (+ 891 millions d'euros), aux États-Unis (+ 725 millions d'euros), partiellement compensés par la Société (- 2.622 millions d'euros liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger).

C) PERTES ET GAINS ACTUARIELS SUR ENGAGEMENTS DE RETRAITE

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite est de - 456 millions d'euros (la part du Groupe est de - 450 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de - 6 millions d'euros) au 31 décembre 2010.

Les principaux contributeurs à la variation de - 450 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont le Royaume-Uni (- 154 millions d'euros), les États-Unis (- 140 millions d'euros), et l'Allemagne (- 66 millions d'euros).

Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en Note 26.2.

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 18 – Dettes (hors dettes de financement). Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts des intérêts minoritaires.

13.3.1. Au cours de l'exercice 2011

La variation de - 1.799 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.371 millions d'euros est principalement due aux transactions avec les actionnaires pour - 1.618 millions d'euros suite à l'opération avec AXA APH (rachat des intérêts minoritaires en Asie), et aux produits et charges reconnus sur la période pour - 181 millions d'euros.

Les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :

- le résultat de la période pour + 193 millions d'euros ;
- la variation des écarts de conversion pour - 310 millions d'euros provenant principalement de l'Australie ;
- les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour - 59 millions d'euros, y compris - 152 millions d'euros provenant de l'opération avec AXA APH.

13.3.2. Au cours de l'exercice 2010

La variation de + 477 millions d'euros des intérêts minoritaires à 4.170 millions d'euros est principalement due :

- au résultat de la période pour + 342 millions d'euros ;
- à l'impact de change pour + 262 millions d'euros provenant principalement de l'Australie ;
- aux variations de périmètre liées à l'impact de la dilution sur les plans de rémunération en actions chez AllianceBernstein (+ 42 millions d'euros) ;
- les dividendes versés aux actionnaires minoritaires (- 339 millions d'euros).

Note 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

Les activités cédées au Canada sont comptabilisées comme des activités abandonnées. En conséquence, elles sont présentées sur une ligne distincte du compte de résultat au 31 décembre 2010 et 2011. Les actifs et passifs relatifs à ces activités ne sont pas présentés séparément dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2010.

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 2011	
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages
Provisions mathématiques	283.967	9
Provisions pour primes non acquises	320	9.014
Provisions pour sinistres [b]	10.917	35.579
Dont Tardifs [e]	*3.805*	*6.923*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-
Autres provisions [c]	4.462	4.277
Passifs liés à des contrats d'assurance	**299.666**	**48.879**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*10.860*	-
Provisions mathématiques	104.480	-
Provisions pour sinistres [b]	65	-
Dont Tardifs [e]	-	-
Autres provisions	97	-
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**104.642**	**-**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	4.921	-
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	1	404
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	775	1.625
Dont Tardifs [e]	*270*	*242*
Part des réassureurs dans les autres provisions	353	(6)
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	**6.049**	**2.023**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	-	-
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	-	-
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	-	-
Dont Tardifs [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	**-**	**-**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS	**398.258**	**46.856**

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 20.4) sont exclus du tableau ci-dessus.

La part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (51 millions d'euros en 2011, 70 millions d'euros en 2010), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2011 et 2010) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(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 Tardifs en Assurance Dommages et Internationale, se référer à la Note 21.2.4.

Au 31 décembre 2010, les passifs relatifs aux contrats d'assurance (net de la part des réassureurs) relatifs aux opérations canadiennes inclus dans le tableau ci-dessus s'élèvent à 502 millions d'euros en Vie, Épargne, Retraite et 2.294 millions d'euros en Dommages.

		31 décembre 2010 [a]			
Assurance Internationale	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
711	284.686	266.770	4	534	267.308
449	9.783	294	9.475	471	10.240
8.388	54.883	10.799	36.408	9.067	56.274
2.799	*13.527*	*3.428*	*7.089*	*3.856*	*14.374*
-	-	-	-	-	-
54	8.794	4.295	4.374	67	8.737
9.601	**358.146**	**282.158**	**50.261**	**10.140**	**342.559**
-	*10.860*	*3.866*	-	*46*	*3.912*
-	104.480	108.432	-	-	108.432
-	65	69	-	-	69
-	-	-	-	-	-
-	97	86	-	-	86
-	**104.642**	**108.587**	**-**	**-**	**108.587**
1	4.923	4.664	-	(25)	4.639
153	557	10	398	146	554
2.401	4.801	680	1.725	2.839	5.244
609	*1.121*	*188*	*380*	*545*	*1.114*
-	347	314	(4)	-	310
2.556	**10.628**	**5.667**	**2.120**	**2.960**	**10.747**
-	-	-	-	-	-
-	-	7	-	-	7
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	**-**	**8**	**-**	**-**	**8**
7.046	**452.160**	**385.070**	**48.141**	**7.180**	**440.391**

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 2011	31 décembre 2010 [a]
(En millions d'euros)	Total Assurance	Total Assurance
Provisions mathématiques	37.576	36.996
Provisions pour primes non acquises	-	-
Provisions pour sinistres [b]	267	229
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-
Autres provisions	15	8
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**37.858**	**37.233**
Dont évalués selon les hypothèses courantes [c]	-	-
Provisions mathématiques	366	690
Provisions pour sinistres [b]	12	27
Autres provisions	2	3
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**380**	**720**
Provisions mathématiques	29.951	29.673
Provisions pour sinistres [b]	6	33
Autres provisions	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**29.957**	**29.706**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	14	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	**14**	**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	5	256
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	**5**	**256**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT – NETS DE RÉASSURANCE	**68.176**	**67.389**

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 20.4) sont exclus du tableau ci-dessus.

La part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (aucun montant en 2011 et 2010), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2011 et 2010) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(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.

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

	2011			2010 [a]		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Provisions pour sinistres au 1er janvier	35.176	8.833	44.009	33.678	8.776	42.454
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	1.232	234	1.466	1.239	241	1.479
Provisions pour sinistres brutes au 1er janvier [b]	**36.408**	**9.067**	**45.476**	**34.916**	**9.017**	**43.933**
Charge de sinistre sur exercice en cours	17.257	1.791	19.049	17.320	1.655	18.975
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(563)	(168)	(731)	(948)	(138)	(1.086)
Charge de sinistre totale [c]	**16.695**	**1.623**	**18.317**	**16.372**	**1.517**	**17.889**
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(8.794)	(980)	(9.773)	(8.903)	(688)	(9.592)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(7.605)	(1.290)	(8.895)	(7.410)	(1.250)	(8.660)
Paiements totaux [c]	**(16.399)**	**(2.269)**	**(18.668)**	**(16.313)**	**(1.938)**	**(18.252)**
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	**(1.289)**	**(48)**	**(1.337)**	**116**	**9**	**125**
Variation de change	**164**	**15**	**179**	**1.318**	**463**	**1.780**
Provisions pour sinistres au 31 décembre	34.423	8.138	42.561	35.176	8.833	44.009
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1.155	250	1.405	1.232	234	1.466
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre [b]	**35.579**	**8.388**	**43.967**	**36.408**	**9.067**	**45.476**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 4,4 milliards d'euros en 2010 et 4,3 milliards d'euros en 2011.

(c) Hors frais de gestion de sinistres.

En 2011, les variations de périmètre de consolidation s'élèvent à 1.337 millions d'euros, principalement liées à la cession des activités canadiennes (- 1.581 millions d'euros).

14.3.2. Évolution de la part des réassureurs

	2011			2010 [a]		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	**1.725**	**2.839**	**4.564**	**1.935**	**2.854**	**4.789**
Part des réassureurs dans la charge de sinistre totale	474	500	974	450	390	1.375
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(512)	(882)	(1.394)	(746)	(629)	(1.375)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	(47)	(50)	(97)	29	(19)	10
Variations de change	(16)	(5)	(21)	58	243	301
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	**1.625**	**2.401**	**4.027**	**1.725**	**2.839**	**4.564**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

14.4. ÉVOLUTION DES PROVISIONS MATHÉMATIQUES DU SEGMENT VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

14.4.1. Évolution des valeurs brutes de réassurance

Le tableau ci-dessous reprend, pour le segment Vie, Épargne, Retraite, les provisions mathématiques des contrats d'assurance et d'investissement, que le risque soit supporté par l'assuré ou non (i.e. y compris les contrats en unités de compte), à l'exception des provisions pour chargements et prélèvements non acquis, des passifs relatifs à la participation aux bénéfices et des dérivés liés aux contrats d'assurance et d'investissement.

	31 décembre 2011			31 décembre 2010 [a] [b]		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Provisions techniques à l'ouverture [c]	**390.745**	**67.659**	**458.404**	**375.187**	**93.083**	**468.270**
Primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	41.754	8.665	50.419	42.516	13.164	55.679
Rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(42.511)	(9.644)	(52.155)	(42.293)	(9.985)	(52.278)
Ajustement ACAV – revalorisation des provisions techniques (+/-)	(4.639)	(19)	(4.658)	10.414	2.616	13.029
Variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [d]	11.506	542	12.048	8.216	3.351	11.568
Transferts suite à une reclassification du contrat ou d'une partie des provisions techniques	(788)	788	-	1.409	(1.409)	-
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changement de méthode comptable	(761)	111	(650)	(26.602)	(36.441)	(63.043)
Variations de change	9.001	92	9.093	21.899	3.279	25.178
Provisions techniques à la clôture [c]	**404.308**	**68.195**	**472.503**	**390.745**	**67.659**	**458.404**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), 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.

(d) 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 2011, les variations de périmètre s'élèvent à - 650 millions d'euros et s'expliquent principalement par la cession des opérations au Canada (- 691 millions d'euros).

En 2010, la variation de périmètre s'élève à - 63.043 millions d'euros et s'explique essentiellement par la cession partielle des opérations Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni (- 52.976 millions d'euros) et la classification en passifs destinés à la vente de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni (- 8.559 millions d'euros).

14.4.2. Évolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)	31 décembre 2011			31 décembre 2010 [a] [b]		
	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Part des réassureurs dans les provisions techniques à l'ouverture [c]	**5.675**	**270**	**5.945**	**5.992**	**20**	**6.012**
Part des réassureurs dans les primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	1.065	-	1.065	1.296	-	1.296
Part des réassureurs dans les rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(451)	(1)	(452)	(1.014)	(2)	(1.015)
Part des réassureurs dans les variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [d]	(196)	(1)	(197)	35	(9)	26
Variation du périmètre de consolidation et changement de méthode comptable	(195)	(247)	(442)	(923)	259	(664)
Variations de change	151	(3)	148	288	1	290
Part des réassureurs dans les provisions techniques à la clôture [c]	**6.050**	**19**	**6.068**	**5.675**	**270**	**5.945**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010,ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), 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.

(d) 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 2011	31 décembre 2010 [a]
Passifs relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [b] [e]	37.858	37.233
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [c]	-	-
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS	380	720
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 [b] [d]	3.621	4.700
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la valeur courante des parts [e]	26.336	25.006
TOTAL PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**68.195**	**67.659**

N.B. : Les données sont présentées nettes de l'impact des dérivés détaillé en 20.4.1.

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) 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.

(c) Cf. Note 1.13.2 – Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

(d) et (e) : 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 parts détenues (« current unit value »).

Seule la comptabilisation des actifs liés diffère :

- dans le cas des contrats en unités de compte avec participation discrétionnaire (d), 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 (e), un actif correspondant aux droits sur frais de gestion futurs est comptabilisé conformément à la norme IAS 18 (« DOC ») – Cf. Note 1.6.4. et Note 7.

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont soumis, en termes de comptabilisation et de mesure, à la norme IFRS 4 qui permet, dans certaines conditions, l'application des principes comptables utilisés 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 incluse dans les contrats d'assurance et d'investissement. D'autre part, de nombreux projets en cours au sein de l'IASB, parmi lesquels le projet Phase II sur les contrats d'assurance, pourraient influencer la définition de la juste valeur de la participation aux bénéfices discrétionnaire.

Les discussions non encore tranchées sur ces sujets sont très complexes et ne sont pas suffisamment avancées. Les débats de la Phase II sur les contrats d'assurance et certains contrats d'investissement ne sont pas encore assez développés, même s'ils ont été relancés au Board de l'IAS juste après la publication d'IFRS 4. Un Discussion Paper de la Phase II a été publié en mai 2007 et un Exposure Draft en juillet 2010 avec de nombreuses incertitudes parmi lesquelles :

- quel sera le standard au sein duquel les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire seront traités : impacts du concept d'unbundling (séparation des composantes d'investissement des contrats commercialisés par les assureurs) et dans quelle mesure ces contrats ou composants de contrats devront être mesurés selon la norme IAS 39/IFRS 9 ; et
- quels seront les principes de comptabilisation et de mesure, notamment en ce qui concerne les taux d'escompte à utiliser et où définir les limites des contrats (niveau de primes futures à inclure dans les projections).

En raison de ces débats en cours, trop d'incertitudes demeurent et ne permettent pas à AXA 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 2001 à 2011, 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 dans l'état de la situation financière 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 dans l'état de la situation financière 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 2011 », 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 Colisée RE (ex 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 2011 ») 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 COLISÉE RE (EX-AXA RE)

(En millions d'euros)	2001	2002	2003	2004 [b]	2005	2006 [c]	2007	2008 [d]	2009	2010	2011 [e]
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [b]	**28.636**	**28.465**	**27.825**	**29.128**	**31.168**	**41.301**	**44.020**	**44.046**	**44.470**	**46.367**	**45.946**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2011 [b]	**24.759**	**25.300**	**26.083**	**26.921**	**28.188**	**42.740**	**44.460**	**44.737**	**44.948**	**45.726**	**45.946**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	7.652	8.312	9.145	9.483	8.953	
Deux ans après	9.900	9.554	9.233	8.871	8.700	11.243	12.395	13.358	13.360		
Trois ans après	12.440	11.846	11.332	10.580	10.314	14.036	15.418	15.549			
Quatre ans après	14.140	13.411	12.518	11.590	12.239	16.451	17.143				
Cinq ans après	15.410	14.159	13.131	13.133	13.460	17.782					
Six ans après	15.816	14.414	14.383	14.106	13.637						
Sept ans après	15.831	15.450	15.152	14.440							
Huit ans après	16.756	16.088	15.378								
Neuf ans après	17.248	16.174									
Dix ans après	17.331										
Réestimation du coût final :											
Un an après	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	40.966	41.371	42.610	44.814	44.518	
Deux ans après	25.718	26.219	26.791	27.833	27.084	38.406	39.471	42.501	41.973		
Trois ans après	25.610	25.835	26.920	25.572	24.595	37.019	39.818	39.889			
Quatre ans après	25.542	25.783	24.994	23.455	24.048	37.590	38.094				
Cinq ans après	25.756	24.076	23.153	23.050	24.008	35.992					
Six ans après	24.112	22.458	22.822	23.212	23.434						
Sept ans après	22.577	22.196	23.082	22.877							
Huit ans après	22.582	22.525	22.808								
Neuf ans après	22.937	22.095									
Dix ans après	22.502										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) au 31 décembre 2011 [a]											
Montant	2.257	3.205	3.275	4.044	4.754	6.748	6.366	4.849	2.975	1.208	
Pourcentages	9,1 %	12,6 %	12,5 %	15,0 %	16,8 %	15,8 %	14,3 %	10,8 %	6,6 %	2,6 %	

(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 116 millions d'euros pour 2010.

(b) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, Mosaic Insurance Company (ex 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 Colisée RE (ex-AXA RE)). Les réserves de Mosaic Insurance Company (ex AXA RE P&C Insurance Company) et de Coliseum RE (ex-AXA CS Reinsurance Company) sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres de Colisée RE (ex-AXA RE).

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

(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 Seguros.ING (Mexique), conduisant à une augmentation de l'écart d'acquisition de 33 millions d'euros à 512 millions d'euros. Cette modification de l'écart d'acquisition provient pour l'essentiel d'ajustements de provisions pour risques et charges et de provisions techniques pour sinistres.

(e) Les provisions de sinistres relatives aux activités au Canada cédées en 2011 n'ont pas pas été reportées pour l'année en cours mais sont intégrées dans les années précédentes.

B) DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES DE COLISÉE RE (EX-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 dans l'état de la situation financière 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. Paris Ré a été acquis par PartnerRe et les termes de l'accord mentionné ci-dessus restent en vigueur.

	2001 [c]	2002	2003	2004 [d]	2005
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [a]	**5.868**	**4.778**	**4.200**	**3.314**	**4.523**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2011 [d]	**5.868**	**4.778**	**3.742**	**3.314**	**4.253**
Provisions initiales rétrocédées	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées en 2011 [d]	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paiements cumulés intervenus (bruts) :	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Un an après	1.987	1.441	950	1.127	1.191
Deux ans après	3.198	2.113	1.543	1.574	1.688
Trois ans après	3.603	2.570	1.784	1.812	2.123
Quatre ans après	3.978	2.768	1.953	2.289	2.298
Cinq ans après	4.140	2.899	2.352	2.225	2.421
Six ans après	4.242	3.239	2.313	2.347	2.571
Sept ans après	4.538	3.205	2.465	2.469	-
Huit ans après	4.538	3.363	2.576	-	-
Neuf ans après	4.699	3.464	-	-	-
Dix ans après	4.797	-	-	-	-
Réestimation du coût final (brut) :	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Un an après	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
Deux ans après	6.183	4.163	3.642	3.621	3.745
Trois ans après	5.314	4.374	3.514	3.399	3.884
Quatre ans après	5.536	4.281	3.332	3.664	3.629
Cnq ans après	5.466	4.107	3.553	3.282	3.654
Six ans après	5.308	4.326	3.248	3.340	3.495
Sept ans après	5.451	4.050	3.369	3.217	-
Huit ans après	5.302	4.195	3.257	-	-
Neuf ans après	5.477	4.100	-	-	-
Dix ans après	5.394	-	-	-	-
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) :	**474**	**678**	**485**	**97**	**758**
Réestimation du coût final cédé	1.211	801	426	636	1.090
Ajustement de primes [b]	(1.387)	(1.289)	(580)	(374)	(403)
Réestimation du coût final net	-	-	-	-	-
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final réestimé (net) au 31 décembre, 2011	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Montant [a]	1.420	1.748	1.030	605	1.203
Pourcentages [a]	33,7 %	46,5 %	31,4 %	21,5 %	37,5 %

(a) Les provisions de sinistres sont établies par année de souscription. En conséquence, les provisions ré-estimées et l'excédent de provisions ré-estimées 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 ré-estimation 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 de Colisée RE (ex AXA RE) ont été fortement affectées par les attentats terroristes du 11 septembre.

(d) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, Mosaic Insurance Company (ex-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 Colisée RE (ex-AXA RE)). Les réserves de Mosaic Insurance Company (ex-AXA RE P&C Insurance Company) et de Coliseum RE (ex-AXA CS Reinsurance Company) sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres de Colisée RE (ex-AXA RE).

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 Valeur au bilan	31 décembre 2010 Valeur au bilan
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages et Assurance Internationale (hors Colisée RE (ex AXA RE)) [a]	45.946	46.367
■ *dont provisions de rentes*	*3.968*	*3.842*
■ *dont provisions construction (PSNEM)*	*1.802*	*1.745*
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**45.946**	**46.367**
Autres provisions non déroulées [b]	**2.353**	**3.550**
TOTAL PROVISIONS DE SINISTRES ET AUTRES PROVISIONS BRUTES DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE	**48.298**	**49.917**

(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 de Mosaic Insurance Company (ex-AXA RE P&C Insurance Company) et de Coliseum RE (ex-AXA RE Reinsurance company) (d'un montant total de 92 millions d'euros en 2011 et 118 millions d'euros en 2010) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres de Colisée RE (ex-AXA RE).

(b) Inclut les provisions sur acceptations en réassurance (854 millions d'euros en 2011 et 762 millions d'euros en 2010).

14.7. RISQUES AMIANTE

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. Les sinistres relatifs à l'amiante concernent essentiellement des préjudices physiques subis par les personnes ayant été en contact avec ce matériau.

L'exposition d'AXA aux risques amiante 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 les sinistres amiante ;
- 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 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. 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 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 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 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 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. Bien qu'AXA estime que ses provisions au titre des sinistres amiante sont adéquates, il ne peut être exclu, dans des scénarii défavorables, qu'elles s'avèrent insuffisantes pour couvrir le coût futur de ces sinistres.

Les principales données chiffrées relatives aux sinistres amiante à la fin de l'exercice 2011 sont les suivantes :

DONNÉES DE PROVISIONS POUR AMIANTE

Données en millions d'euros sauf indication	2011 Brut	2011 Net	2010 Brut	2010 Net
ÉVOLUTION DES RÉSERVES				
Provisions de sinistres au 1er janvier [a]	1.087	1.050	1.064	1.027
Variation de périmètre et autres variations [b]	(8)	(52)	-	-
Variation de change	19	18	48	45
Charges de sinistres de l'exercice [a]	12	5	5	4
Paiements de l'exercice [a]	(39)	(37)	(31)	(26)
Provisions de sinistres au 31 décembre 2011	**1.071**	**984**	**1.087**	**1.050**
Dont provisions de sinistres	199	174	214	191
Dont provisions pour tardifs	873	810	873	859
RATIOS D ÉVALUATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [c]	37 years	37 years	39 years	41 years
Sinistres non encore déclarés/suspens	440 %	464 %	409 %	449 %
Paiements cumulés au 31 décembre/charge ultime prévue	38 %	39 %	37 %	34 %

(a) Inclus les frais de gestion de sinistres.
(b) Reflète principalement un nouveau contrat de réassurance souscrit afin de couvrir une partie de l'exposition au Royaume-Uni.
(c) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutation)/provisions de sinistres au 31 décembre.

En 2011, AXA a versé 37 millions d'euros de sinistres nets de réassurance au titre de l'amiante (contre 26 millions d'euros en 2010). Cette année, AXA a souscrit un nouveau contrat de réassurance afin de couvrir une partie de l'exposition au Royaume-Uni (prime de réassurance de 52 millions d'euros). Cette couverture permet à AXA de réduire son exposition nette à l'amiante.

Au cours de l'année, AXA a enregistré une charge de sinistres de 5 millions d'euros, nette de réassurance (contre 4 millions d'euros en 2010).

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 d'AXA (nettes de réassurance) sont de 984 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 1.050 millions d'euros en 2010).

Les principaux ratios d'évaluation des provisions au titre des sinistres amiante sont en baisse comparés à leur niveau de 2010 en raison du nouveau contrat de réassurance au Royaume-Uni.

14.8. PASSIFS ET ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

Au 31 décembre 2011, les passifs et actifs relatifs à la participation aux bénéfices se présentent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a]
Provision pour participation aux bénéfices	10.023	10.035
Provision pour participation aux bénéfices différée passive	7.915	5.862
TOTAL DES PASSIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES	**17.938**	**15.897**
TOTAL DES ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES	**1.247**	**636**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

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, mais également aux autres différences temporaires non nécessairement liées aux placements financiers. La Note 13.2.1 contient également le détail relatif aux pays dans lesquels la part des contrats participatifs est importante et dans lesquels les minimums obligatoires en termes de distribution des résultats sont significatifs. Cette note présente pour ces pays les plus et moins-values latentes relatives aux actifs disponibles à la vente et les ajustements de la comptabilité reflet liés. La hausse de la participation aux bénéfices différée active est principalement liée aux moins-values latentes relatives aux actifs disponibles à la vente chez AXA MPS.

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, Épargne, 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, Épargne, 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 dans l'état de la situation financière et sont supérieures aux soldes état de la situation financière 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 non actualisés 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.

	2011				2010 [a]			
(En millions d'euros)	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans	Total	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans	Total
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	25.357	76.335	445.218	546.909	25.020	73.333	438.248	536.600
dont passifs Vie, Épargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*13.846*	*58.369*	*329.367*	*401.582*	*12.893*	*55.117*	*324.284*	*392.294*

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

Au 31 décembre 2011, la valeur de rachat des passifs liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme est d'environ 243 milliards d'euros. La principale différence entre les flux de trésorerie estimés présentés ci-dessus et la valeur de rachat provient de l'impact des taux d'escompte et des pénalités de rachat.

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 2011, 89 % des provisions Vie, Épargne, Retraite (hors contrats en unités de compte) sont escomptées, dont 11 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et 78 % 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'Épargne 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 provisions pour garanties (garanties planchers en cas de décès…).

En assurance dommages et assurance internationale, les provisions sont majoritairement non escomptées (91 % au 31 décembre 2011), à l'exception des contrats d'invalidité et d'accidents du travail, qui font l'objet d'une révision régulière des taux d'escompte. Ces réserves ne sont pas sensibles aux risques de taux d'intérêt.

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 2011		31 décembre 2010 [a]	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen
Réserve d'assurance vie – taux d'escompte figés [b]	263.614	2,48 %	255.344	2,48 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	36.760	3,18 %	29.195	3,40 %
Réserves non escomptées	37.529	-	35.572	
Total assurance vie	**337.903**	**-**	**320.111**	
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [b]	4.182	3,87 %	4.112	3,91 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	984	2,53 %	852	1,97 %
Réserves non escomptées	53.314	-	55.437	
Total assurance dommage et assurance internationale	**58.481**	**-**	**60.401**	
TOTAL CONTRATS D'ASSURANCE ET CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**396.384**	**-**	**380.512**	

Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (ces derniers étant présentés en Note 20.4), 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) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs (non systématiques mais revus régulièrement).

En ligne avec IFRS 7, le Groupe 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, Épargne, Retraite est une augmentation des réserves de 3.175 millions d'euros en 2011 (contre une augmentation des réserves de 568 millions d'euros en 2010) bruts de la participation aux bénéfices et impôt, et autres effets de comptabilité reflet et est enregistré dans le compte de résultat de la période.

14.9.3. Principales branches d'activité

Les tableaux présentés dans la Note 21 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 (IFRS 4).

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 adossés. 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 pouvant inclure des floors pour se protéger contre un déclin des taux d'intérêt.

Note 15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire

15.1. DÉCOMPOSITION DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES

	31 décembre 2011		31 décembre 2010 [(a)]	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Clients Particuliers	17.972	17.985	17.336	17.354
Clients Entreprises	1.581	1.585	2.361	2.371
Refinancement interbancaire	12.452	12.453	6.927	6.929
Refinancement auprès de banques centrales	791	791	-	-
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	1.131	1.145	599	599
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	96	96	309	309
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**34.023**	**34.056**	**27.532**	**27.562**

(a) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » d'AXA Banque Europe a été reclassé en « Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire » en 2010.

L'option de juste valeur est utilisée pour mesurer certaines dettes liées aux activités bancaires désignées à la juste valeur par résultat (378 millions d'euros en 2011 et 68 millions d'euros en 2010). Ces justes valeurs sont basées principalement sur des données observables (voir la Note 9.9 pour une définition de « données observables ») et sont par conséquent classées en niveau 2.

Étant donné la courte maturité des principaux passifs liés aux activités bancaires (voir ci-dessous), leur juste valeur est très proche de la valeur inscrite au bilan.

15.2. DÉCOMPOSITION PAR MATURITÉ

	31 décembre 2011				31 décembre 2010			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total
(En millions d'euros)	12 mois ou moins	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans	valeur au bilan	12 mois ou moins	+ 1 an et - 5 ans	+ 5 ans	valeur au bilan
Clients Particuliers	15.771	2.067	135	17.972	15.927	1.369	40	17.336
Clients Entreprises	1.475	104	3	1.581	2.248	105	8	2.361
Refinancement interbancaire	12.263	27	162	12.452	6.333	9	584	6.927
Refinancement auprès des banques centrales	791	-	-	791	-	-	-	-
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	18	1.113	-	1.131	-	-	599	599
Dérivé de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	94	27	(25)	96	275	-	34	309
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**30.411**	**3.338**	**275**	**34.023**	**24.783**	**1.483**	**1.266**	**27.532**

Note 16 Provisions pour risques et charges

16.1. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES INSCRITES DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Les provisions pour risques et charges comprennent les éléments suivants :

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [(a)]
Engagements de retraite	8.822	8.615
Provisions pour rémunération en actions	64	90
Provisions pour restructuration	189	245
Provisions pour litiges	351	379
Provisions pour garanties de passifs	9	18
Autres provisions pour risques et charges	1.324	1.148
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**10.760**	**10.495**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

Les provisions relatives aux engagements de retraite sont commentées dans la Note 26 « Personnel ».

Au 31 décembre 2011, la ligne « Autres provisions pour risques et charges » est composée des éléments suivants :

- provisions pour risques fiscaux long terme de 481 millions d'euros principalement aux États-Unis (424 millions d'euros) ;
- autres provisions pour risques et charges de 844 millions d'euros.

16.2. 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 :

	2011				
(En millions d'euros)	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Autres provisions pour risque et charge	Total
Solde au 1er janvier	**245**	**379**	**18**	**1.148**	**1.791**
Coût financier lié à la désactualisation	-	3	-	-	4
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	(9)	(5)	28	(77)	(63)
Dotations de l'exercice	75	32	-	594	701
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(77)	(31)	(35)	(342)	(484)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(48)	(20)	(2)	(20)	(91)
Effet des variations de change	3	(6)	-	20	17
Solde au 31 décembre	**189**	**351**	**9**	**1.324**	**1.873**

	2010 [a]					
(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 risque et charge	TOTAL
Solde au 1er janvier	**133**	**269**	**14**	**10**	**913**	**1.339**
Coût financier lié à la désactualisation	(2)	-	-	-	-	(2)
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	-	(7)	1	-	(2)	(7)
Dotations de l'exercice	181	154	2	-	556	894
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(40)	(32)	-	(10)	(328)	(409)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(33)	(14)	(1)	-	(40)	(88)
Effet des variations de change	5	9	1	-	49	64
Solde au 31 décembre	**245**	**379**	**18**	**-**	**1.148**	**1.791**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

Note 17 Dettes de financement

17.1. DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2011	Valeur au bilan 31 décembre 2010
AXA	**6.452**	**6.401**
Composante de dette des obligations subordonnées en Euro, 2,5 % échéance 2014	1.970	1.901
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75 % échéance 2017	1.419	1.360
Obligations subordonnées en Euro, échéance 2020	-	50
Obligations subordonnées en Euro, 5.25 %, échéance 2040	1.300	1.300
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6 %, échéance 2030	923	890
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	389	378
Dérivés sur dettes subordonnées [(a)]	451	522
AXA Financial	**155**	**150**
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	154	149
MONY Life 11,25 % Surplus Notes, échéance 2024	1	1
AXA Bank Europe	**364**	**366**
Dettes subordonnées à maturité inferieure a 10 ans à taux fixe	143	148
Dettes subordonnées a durée indéterminée à taux fixe	221	218
AXA-MPS Vita and Danni	**108**	**108**
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bp	108	108
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	**28**	**41**
Dettes subordonnées	**7.108**	**7.066**
AXA	**1.866**	**1.892**
Euro Medium Term Notes, 6 % échéances jusqu'à 2013 et BMTN	866	892
Euro Medium Term Notes, échéance 2015	1.000	1.000
AXA Financial	**268**	**260**
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	268	260
AXA UK Holdings	**183**	**178**
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	183	178
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	**189**	**170**
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieure à 100 millions d'euros	137	135
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis [(a)]	52	35
Dettes de financement représentées par des titres	**2.506**	**2.500**
AXA	**806**	**785**
Maroc	**-**	**68**
Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieure à 100 millions d'euros	**2**	**34**
Dettes de financement des entreprises du secteur bancaire	**807**	**887**
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT	**10.421**	**10.454**

(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 instruments dérivés en couverture de la dette financière sont commentés en Note 20.

Voir la Section « risque de taux d'intérêt et risque actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe » en page 210 pour les sensibilités aux mouvements des taux d'intérêt.

17.2. DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	6.657	6.406	6.545	7.256
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [(a)]	451	451	522	522
Dettes subordonnées	**7.108**	**6.857**	**7.066**	**7.778**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	2.454	2.606	2.465	2.666
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [(a)]	52	52	35	35
Dettes de financement représentées par des titres	**2.506**	**2.658**	**2.500**	**2.701**
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	807	617	887	796
Dettes de financements envers les entreprises du secteur bancaire	**807**	**617**	**887**	**796**
DETTES DE FINANCEMENT	10.421	10.133	10.454	11.275

(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 dans l'état de la situation financière 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 2011, à 10.133 millions d'euros, y compris les dérivés de couverture correspondants. La juste valeur est inférieure de 1.142 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010 principalement du fait de la hausse des spreads de crédit pendant la période.

17.3. 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, ces derniers étant détaillés dans la Note 20.4). Les échéances effectives sont susceptibles de différer des données présentées, notamment car certains instruments sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités.

(En millions d'euros)	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
2011	40	5.175	4.703	9.918
2010	86	4.988	4.823	9.897

Note 18 Dettes (hors dettes de financement)

18.1. ÉLÉMENTS DU POSTE « DETTES » (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

(En millions d'euros)	Valeur comptable 31 décembre 2011	Valeur comptable 31 décembre 2010 [(a)] [(b)] [(c)]
Intérêts minoritaires dans des fonds contrôlés et autres engagements de rachat d'intérêts minoritaires	3.896	4.855
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [(d)]	6.272	6.504
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.212	7.472
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	5.179	5.916
Dettes d'impôts exigibles	1.194	1.348
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	27.509	23.399
Autres dettes	18.130	18.562
DETTES	**69.392**	**68.058**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat «Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs» d'AXA Banque Europe a été reclassé en «Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire» en 2010 (323 millions d'euros).

(d) Hors activités bancaires.

Le poste **« Intérêts minoritaires dans des fonds contrôlés et autres engagements de rachat d'intérêts 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'élève à 3.896 millions d'euros au 31 décembre 2011 (4.855 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Les autres engagements de rachats d'intérêts minoritaires ont été totalement exercés au 31 décembre 2011 (8 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ils représentent l'option de vente détenue par les actionnaires minoritaires des filiales d'AXA Winterthur en Europe Centrale et de l'Est.

Les **« dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés »** s'élèvent à 27.509 millions d'euros au 31 décembre 2011, en hausse de 4.110 millions d'euros (ou 3.205 millions d'euros à change constant), essentiellement liée à l'augmentation des opérations de prêts de titres à court terme au Japon et en Suisse.

18.2. DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT) – LIGNES D'ÉMISSION

	Valeur au bilan	
(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [(a) (b) (c)]
AXA SA	**2.530**	**2.573**
Billet de trésorerie	2.530	2.573
AXA Financial	**250**	**424**
Billet de trésorerie	250	424
AllianceBernstein	**343**	**168**
Billet de trésorerie à court terme, 4.3 %	343	168
CDO (Collateralized Debt Obligations) et véhicules immobiliers	**-**	**189**
Aria P-2G7	-	156
Concerto 2	-	4
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres - CDO (Collateralized Debt Obligations)	-	29
Autres dettes	**285**	**266**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	**3.407**	**3.620**
France	**200**	**200**
Arche Finance - prêt convertible échéance 2014	200	200
Sociétés immobilières	**1.635**	**1.686**
ERIV : prêt hypothécaire amortissable - Euribor 3M + 1,45 point, échéance 2012	180	186
ERIV : prêt hypothécaire - Euribor 3M + 0,85 point, échéance 2013 + 2x1 an	88	100
ERIV2 : prêt hypothécaire - Euribor3M + 0,85 point, échéance 2014	92	92
Vendôme Commerce : prêt hypothécaire Euribor 3M + 1,45 point, échéance 2012	180	186
REOF2 : prêt hypothécaire Euribor 3M + 0,65 point, échéance 2012	113	116
APIV+EHV : prêt hypothécaire Euribor 3M + 1,20 point, échéance 2015	96	93
APIV+EHV : prêt hypothécaire Libor CHF 3M + 1,20 point, échéance 2015	74	68
APIV+EHV : prêt hypothécaire Euribor 3M + 1,60 point, échéance 2015	40	41
Autres dettes	772	804
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT] PAR LIGNE D'ÉMISSION)	**1.835**	**1.886**
Soldes de banque créditeurs	**1.029**	**998**
AUTRES DETTES ÉMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS	**6.272**	**6.504**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat «Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs» d'AXA Banque Europe a été reclassé en «Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire» en 2010 (323 millions d'euros).

Au 31 décembre 2011, les autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires s'élèvent à 6.272 millions d'euros, en baisse de 232 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, s'expliquant principalement par le débouclement des CDOs au cours de l'exercice (189 millions d'euros d'autres dettes émises (hors dettes de financement)).

18.3. 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 6.289 millions d'euros au 31 décembre 2011. 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.

18.3.1. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) par mode d'évaluation

	Valeur au bilan	
(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a] [b] [c]
Autres dettes représentées par des titres au coût amorti	3.407	3.432
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	-	189
Dettes représentées par des titres	**3.407**	**3.621**
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	1.835	1.886
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	-	-
Autres dettes envers les entreprises du secteur bancaire	**1.835**	**1.886**
Soldes de banque créditeurs	**1.029**	**998**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS [d]	**6.272**	**6.504**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat «Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs» d'AXA Banque Europe a été reclassé en «Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire» en 2010 (323 millions d'euros).

(d) Hors impact des dérivés.

18.3.2. Dettes émises représentées par des titres (hors dettes de financement) évaluées à la juste valeur

Au 31 décembre 2011, le Groupe ne détient aucune dette autre que les dettes de financement désignées à la juste valeur par résultat (contre 189 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Ces justes valeurs sont basées principalement sur des données observables (voir la Note 9.9 pour une définition de « données observables ») et sont par conséquent considérées comme des instruments de niveau 2.

18.4. DETTES NÉES D'OPÉRATIONS D'ASSURANCE DIRECTE ET DE RÉASSURANCE ACCEPTÉE ET DETTES NÉES D'OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE CÉDÉE

	31 décembre 2011		31 décembre 2010 [a] [b]	
(En millions d'euros)	Valeur comptable	Valeur au bilan	Valeur comptable	Valeur au bilan
Dépôts et cautionnements	1.169	1.169	1.143	1.143
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	231	231	610	610
Assurés, courtiers et agents généraux	5.812	5.812	5.720	5.720
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**7.212**	**7.212**	**7.472**	**7.472**
Dépôts et cautionnements	1.360	1.360	1.276	1.276
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies [c]	3.812	3.812	4.543	4.543
Autres dettes	7	7	97	97
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**5.179**	**5.179**	**5.916**	**5.916**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Inclut un traité de réassurance quote-part entre Colisée RE (ex AXA RE) et Partner Re (1.069 millions d'euros en 2011 et 1.970 millions d'euros en 2010) dans le cadre de la cession par le Groupe de l'activité d'AXA RE en 2006.

Au 31 décembre 2011, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée s'élèvent à 7.212 millions d'euros, une baisse de 260 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 5.179 millions d'euros, en baisse de 737 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, principalement chez Colisée RE.

18.5. 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 détaillé en Note 20.4). 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			
(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
2011	4.756	1.009	507	6.272
2010 [a] [b] [c]	4.433	1.714	357	6.504

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux changements apportés au plan de comptes IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation de l'état consolidé de la situation financière, le contenu de l'agrégat «Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs» d'AXA Banque Europe a été reclassé en «Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire» en 2010 (323 millions d'euros).

Note 19 Impôt

19.1. EXPLICATION DE LA CHARGE D'IMPÔT CONSOLIDÉE

19.1.1. 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 2011 [(a)]	31 décembre 2010 [(a)]
Impôts sur les bénéfices en France	**139**	**22**
Exigible	(596)	(34)
Différé	735	56
Impôts sur les bénéfices à l'étranger	**935**	**873**
Exigible	265	524
Différé	670	349
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	**1.074**	**895**
Impôt exigible des activités abandonnées	85	64
Impôt différé des activités abandonnées	(6)	1
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	**79**	**65**
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	**1.153**	**960**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

Le montant de 265 millions d'euros de charge d'impôts exigibles sur les bénéfices à l'étranger en 2011 (contre 524 millions d'euros en 2010) comprend 33 millions d'euros de « policyholder tax » (contre 127 millions d'euros en 2010).

Le montant de 670 millions d'euros en 2011 (contre 349 millions d'euros en 2010) correspond à une charge liée à une dotation de provision d'impôts différés sur les bénéfices réalisés à l'étranger, dont -12 millions d'euros de « policyholder tax » (contre -51 millions d'euros en 2010).

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.

19.1.2. 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 2011 [a]	31 décembre 2010 [a]
Résultat net avant impôt (hors contribution des activités cédées et sociétés mises en équivalence)	4.527	3.741
Taux d'impôt théorique	36,10 %	34,43 %
Charge d'impôt théorique	**1.634**	**1.288**
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(352)	(167)
Effets des variations de taux d'impôts	28	1
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt [c]	(68)	(2)
Incidence des différentiels de taux et de bases	**(392)**	**(167)**
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(23)	(34)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(4)	(20)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	52	29
Annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales sur exercices antérieurs [b]	20	10
Incidence des déficits fiscaux	**45**	**(15)**
Incidence des différences permanentes	**92**	**103**
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(335)	(337)
Variation des impôts différés sur différences temporaires (autres que pertes fiscales) [b]	(2)	(12)
Autres éléments	33	35
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(304)**	**(314)**
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	**1.074**	**895**
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF (%)	**23,74 %**	**23,93 %**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) L'annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales est présentée en « Incidence des déficits fiscaux ».

(c) Y compris la « policyholder tax » (17 millions d'euros en 2011 contre 50 millions d'euros en 2010).

En isolant l'effet de la « policyholder tax », le taux effectif d'impôt aurait été de 23 % au 31 décembre 2011 (contre 22 % en 2010).

L'effet des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt représente la différence entre l'impôt calculé au niveau de chaque entité au moyen du taux standard applicable et l'impôt calculé en utilisant le taux en vigueur en France de 36.1 %. Le taux d'impôt combiné était de 28 % au 31 décembre 2011 et 30 % au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, les corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs (-335 millions d'euros) incluent notamment les reprises de provisions pour risques fiscaux aux États-Unis, AllianceBernstein et en Allemagne.

Au 31 décembre 2010, les corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs (-337 millions d'euros) comprennent principalement -174 millions d'euros liés à la nouvelle réglementation en France sur la Réserve de Capitalisation (245 millions d'euros de reprise d'impôt différé passif, partiellement compensés par 71 millions d'euros d'exit tax).

La variation des différences permanentes sur produits et charges financiers est principalement liée dans certains pays au caractère non déductible des dépréciations financières et des moins-values constatées sur les actions, ou encore au caractère non taxable des dividendes et des plus-values constatées sur actions.

En 2011, l'impact non déductible de la réduction de l'écart d'acquisition alloué à l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis est compensé en partie par la moindre taxation des plus-values suite aux cessions de Taikang Life et des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande.

19.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2011 Impôts Différés Actifs (IDA)	31 décembre 2011 Impôts Différés Passifs (IDP)	31 décembre 2011 Impôts Différés Nets	31 décembre 2010 [(a)] Impôts Différés Nets
Impôts différés actifs / (passifs) relatifs à l'enregistrement par :				
■ Le compte de résultat	10.835	11.339	(505)	1.072
■ Réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	3.271	5.378	(2.107)	(1.979)
■ Réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture et autres éléments	77	89	(12)	(24)
■ Réserves liées aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	1.153	2	1.150	927
■ Réserves liées aux stock-options	-	-	-	3
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**15.335**	**16.809**	**(1.474)**	**(1)**
Policyholder tax-Impôts différés actifs / (passifs)	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (PASSIFS)	**15.335**	**16.809**	**(1.474)**	**(1)**

(a) En 2010 les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

Dans le tableau ci-dessus, les impôts différés nets présentés correspondent à la différence entre les positions différées actives et passives dans l'état consolidé de la situation financière 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 de l'état de la situation financière.

Le passage d'une position nulle en 2010 à une position nette passive en 2011 provient principalement de l'utilisation des déficits reportables dans la Société et de la hausse des plus-values latentes sur les instruments de dette.

(En millions d'euros)	31 décembre 2011					
	Ouverture	Variation par le compte de résultat	Variation par les capitaux propres	Impact du change	Variations de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par le compte de résultat	1.072	(1.416)	-	(80)	(80)	(505)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(1.979)	-	(106)	(63)	41	(2.107)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture et autres éléments	(24)	(1)	12	1	1	(12)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	927	-	206	31	(14)	1.150
Impôts différés par réserves liés aux stock-options	3	-	(2)	-	(1)	-
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**(1)**	**(1.417)**	**110**	**(111)**	**(53)**	**(1.474)**
Policyholders' tax - Impôts différés par le compte de résultat	-	12	-	-	(12)	-
Policyholders' tax - Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	-	-	5	-	(5)	-
Policyholders' tax - Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Policyhoder tax - Impôts différés actifs / (passifs)	**-**	**12**	**5**	**-**	**(17)**	**-**
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (PASSIFS)	**(1)**	**(1.405)**	**114**	**(111)**	**(71)**	**(1.474)**

La variation de périmètre concerne essentiellement (1) la cession des activités au Canada ainsi que les activités en Australie et en Nouvelle-Zélande et (2) l'impact du rachat des intérêts minoritaires des activités asiatiques d'AXA APH.

(En millions d'euros)	2010 [a] [b]					
	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	(210)	1.191	-	94	(2)	1.072
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(1.399)	-	(475)	(122)	17	(1.979)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture et autres éléments [c]	(32)	(1.647)	1.655	-	-	(24)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	684	-	201	45	(4)	927
Impôts différés par réserves liés aux stock-options	10	-	(7)	1	(1)	3
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	**(947)**	**(456)**	**1.374**	**17**	**11**	**(1)**
Policyholder tax-Impôts différés par le compte de résultat	(282)	51	-	(9)	240	-
Policyholder tax-Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	4	-	(2)	-	(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)	**(279)**	**51**	**(2)**	**(8)**	**237**	**-**
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS / (PASSIFS)	**(1.226)**	**(405)**	**1.372**	**9**	**248**	**(1)**

(a) En 2010 les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Comme décrit en Note 1.10 la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) Les variations par les capitaux propres concernent principalement la couverture de change mise en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger.

La variation de périmètre concerne essentiellement le classement en actifs et passifs destinés à la vente des activités en Australie et en Nouvelle-Zélande et de certaines opérations Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

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.

	2011									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
Date prévue d'utilisation										
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	836	215	296	355	203	42	50	537	-	2.535
Autres impôts différés actifs comptabilisés	2.152	475	495	344	2.561	249	2.824	3.701	-	12.800
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PRÉVUE D'UTILISATION	**2.988**	**691**	**791**	**698**	**2.764**	**291**	**2.874**	**4.238**	**-**	**15.335**
Base de déficit reportable correspondant	2.461	708	954	1.123	629	135	171	1.717	-	7.898
Date limite d'utilisation										
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	18	13	20	61	33	101	13	537	1.739	2.535
Autres impôts différés actifs comptabilisés	89	19	16	13	85	18	375	4.995	7.191	12.800
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	**107**	**31**	**35**	**74**	**118**	**120**	**388**	**5.532**	**8.930**	**15.335**
Base de déficit reportable correspondant	63	54	69	193	110	290	56	1.555	5.509	7.898

En 2011, la baisse des déficits reportables est principalement due à leur utilisation dans la Société.

	2010 [(a)]									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
Date prévue d'utilisation										
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	1.961	276	411	343	181	22	18	16	-	3.229
Autres impôts différés actifs comptabilisés	2.089	435	458	255	2.902	262	1.259	3.844	-	11.504
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PRÉVUE D'UTILISATION	**4.050**	**711**	**870**	**598**	**3.084**	**284**	**1.277**	**3.860**	**-**	**14.733**
Base de déficit reportable correspondant	5.742	887	1.363	1.016	517	63	57	52	0	9.698
Date limite d'utilisation										
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	37	11	13	43	17	67	182	705	2.155	3.229
Autres impôts différés actifs comptabilisés	534	30	62	20	94	39	682	4.577	5.466	11.504
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	**571**	**41**	**76**	**63**	**111**	**107**	**863**	**5.282**	**7.620**	**14.733**
Base de déficit reportable correspondant	127	32	51	153	63	193	509	2.021	6.548	9.698

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

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.

	2011									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
IDA non comptabilisés sur pertes fiscales	12	1	3	2	2	1	5	12	310	348
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	-	-	4	14	14	12	103	-	30	178
IDA NON COMPTABILISÉS	**12**	**1**	**7**	**17**	**16**	**13**	**108**	**12**	**339**	**525**
Base de déficit reportable correspondant	34	12	22	19	21	2	14	38	1.259	1.422

	2010 [a]									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
IDA non comptabilisés sur pertes fiscales	39	9	3	1	6	4	15	68	115	259
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	17	-	-	-	-	1	1	-	3	22
IDA NON COMPTABILISÉS	**56**	**9**	**3**	**1**	**6**	**4**	**16**	**68**	**118**	**281**
Base de déficit reportable correspondant	110	24	9	5	27	16	54	253	441	939

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

19.3. IMPÔTS COURANTS NETS

La variation des impôts courants nets s'analyse comme suit :

(En millions d'euros)	2011	2010 [a] [b]
Dette d'impôt courant nette au 1er janvier	**(498)**	**(471)**
Paiements effectués (-) / reçu (+) pendant l'exercice	163	(652)
Mouvements de l'exercice par le compte de résultats	(373)	594
Mouvements de l'exercice par les capitaux propres [c]	(473)	(22)
Variations de change	(23)	56
Variations de périmètre et autres variations	(10)	(3)
DETTE D'IMPÔT COURANT NETTE AU 31 DÉCEMBRE	**(1.215)**	**(498)**

(a) En 2010 les actifs et passifs des activités cédées en Australie et Nouvelle-Zélande, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé au 31 décembre 2010, ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(c) Concerne principalement l'effet d'impôt sur les transactions de couverture des investissements nets à l'étranger, les dépenses financières sur les dettes subordonnées à durée indéterminée et les transactions sur les titres d'autocontrôle de la Société.

Ce tableau inclut des passifs courants nets des crédits envers l'administration fiscale. Il inclut également des créances et dettes d'impôt envers certaines entités non consolidées, mais intégrées fiscalement. Ces créances et dettes sont classées en « Autres créances » et « Autres dettes » dans l'état consolidé de la situation financière du Groupe.

Note 20 Instruments dérivés

Cette note exclut les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres détaillée 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.

20.1. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ÉCHÉANCIER, VALEURS NOTIONNELLES ET JUSTES VALEURS

	Echéancier des notionnels au 31 décembre 2011 [a]					
(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
Equity swaps	1.322	28	87	-	163	80
Calls achetés	6.442	233	19	54	376	1.913
Calls vendus	284	200	-	-	-	-
Puts achetés	1.256	661	2	1	-	-
Puts vendus	182	132	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	951	-	-	-	-	-
Futures/Forwards vendus	10.577	-	-	-	-	-
Autres dérivés	1.321	282	184	111	176	51
Sous-total dérivés actions	**22.334**	**1.535**	**291**	**166**	**714**	**2.044**
Swaps de taux payeur	21.077	7.569	5.722	6.091	6.582	46.994
Swaps de taux receveur	3.797	3.227	6.219	4.925	3.804	32.913
Basis swaps	-	83	160	20	-	3.574
Caps achetés	3.602	3.661	4.470	10.585	1.533	4.368
Floors achetés	-	-	-	-	-	2.316
Collars	218	-	-	-	-	-
Swaptions achetés	4.413	2.839	2.881	1.245	1.151	6.575
Swaptions vendus	-	-	-	104	-	800
Futures/Forwards achetés	16.770	660	523	453	350	1.025
Futures/Forwards vendus	5.019	-	-	-	-	-
Autres dérivés	-	56	-	158	165	1.547
Sous-total dérivés de taux d'intérêt	**54.897**	**18.095**	**19.975**	**23.582**	**13.585**	**100.113**
Dérivés de crédit achetés	559	1.312	2.072	1.393	1.069	3.086
Dérivés de crédit vendus	1.788	3.854	2.128	1.901	2.828	1.221
Sous-total dérivés de crédit	**2.346**	**5.166**	**4.199**	**3.294**	**3.896**	**4.306**
Swaps de devises	18.927	2.502	3.286	3.368	5.436	5.807
Calls achetés	7.312	-	-	-	-	-
Calls vendus	11.895	6.379	-	-	-	-
Puts achetés	18.717	7.525	500	200	-	-
Puts vendus	10.654	10.571	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	4.516	3.046	229	119	25	340
Futures/Forwards vendus	22.374	17.631	4.975	87	-	148
Autres dérivés	-	-	-	-	-	-
Sous-total dérivés de change	**94.395**	**47.656**	**8.990**	**3.775**	**5.461**	**6.295**
Total return swaps	7.366	17	3	3	13	2.267
Autres dérivés	1.132	1.193	302	492	431	3.542
Sous-total autres dérivés	**8.498**	**1.210**	**306**	**495**	**444**	**5.809**
TOTAL	**182.471**	**73.662**	**33.761**	**31.312**	**24.100**	**118.568**

NB : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active ou passive.

(a) Par convention, les montants notionnels sont affichés en valeurs absolues et ne tiennent pas compte des compensations possibles.

(b) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(c) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

Valeur notionnelle		Juste valeur positive		Juste valeur négative		Juste valeur nette		Variation de juste valeur
31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b][c]	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b][c]	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b][c]	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b][c]	2011/2010
1.679	1.546	871	341	870	225	2	115	(114)
9.036	8.555	114	270	31	-	82	270	(188)
484	1.248	-	-	40	21	(40)	(21)	(19)
1.919	5.056	158	270	-	-	158	270	(112)
314	1.588	-	-	49	88	(49)	(88)	39
951	622	3	6	2	-	1	6	(5)
10.577	6.979	10	2	28	9	(17)	(7)	(10)
2.125	464	113	51	68	3	45	48	(2)
27.085	**26.058**	**1.269**	**940**	**1.087**	**347**	**182**	**593**	**(411)**
94.036	71.318	826	1.847	8.497	5.410	(7.671)	(3.564)	(4.108)
54.885	56.477	7.280	4.791	190	1.644	7.090	3.147	3.943
3.837	3.637	270	182	99	117	171	65	106
28.220	27.480	83	91	165	94	(83)	(4)	(79)
2.316	6.713	253	243	-	-	253	243	10
218	476	-	2	-	5	-	(3)	3
19.105	19.245	2.224	677	49	-	2.175	677	1.498
904	1.968	10	-	23	51	(13)	(51)	38
19.782	14.752	81	-	115	260	(34)	(260)	226
5.019	1.008	4	-	8	11	(3)	(11)	8
1.926	1.918	15	12	139	90	(124)	(78)	(45)
230.248	**204.993**	**11.045**	**7.845**	**9.285**	**7.684**	**1.760**	**161**	**1.599**
9.490	8.740	318	186	226	282	91	(96)	188
13.718	14.279	29	71	889	405	(861)	(333)	(527)
23.208	**23.019**	**346**	**257**	**1.116**	**687**	**(769)**	**(430)**	**(340)**
39.327	42.971	1.572	1.306	4.667	4.039	(3.095)	(2.733)	(363)
7.312	2.217	6	35	-	-	6	35	(28)
18.275	2.481	-	-	84	39	(84)	(39)	(45)
26.942	9.340	827	437	-	-	827	437	390
21.226	6.863	-	-	266	70	(266)	(70)	(196)
8.276	8.463	126	109	62	351	64	(242)	306
45.215	46.712	625	3.464	1.054	269	(429)	3.195	(3.624)
-	-	-	-	-	-	-	-	-
166.572	**119.046**	**3.156**	**5.350**	**6.133**	**4.767**	**(2.977)**	**583**	**(3.560)**
9.669	8.287	296	108	293	474	3	(366)	369
7.093	3.912	80	6	377	111	(297)	(105)	(191)
16.763	**12.199**	**376**	**114**	**670**	**585**	**(294)**	**(471)**	**178**
463.876	**385.315**	**16.192**	**14.506**	**18.290**	**14.070**	**(2.098)**	**437**	**(2.534)**

20.2. INSTRUMENTS DÉRIVÉS SUJETS À LA COMPTABILISATION DE COUVERTURE ET AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments dérivés de couverture se présentent comme suit :

	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie	
(En millions d'euros)	**Valeur notionnelle**	**Juste Valeur**	**Valeur notionnelle**	**Juste Valeur**
Equity swaps	948	61	-	-
Calls achetés	-	-	-	-
Calls vendus	-	-	-	-
Puts achetés	-	-	-	-
Puts vendus	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	-	-	-	-
Futures/Forwards vendus	-	-	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-
Sous-total dérivés actions	**948**	**61**	**-**	**-**
Swaps de taux payeur	21.062	(1.354)	200	(44)
Swaps de taux receveur	590	67	774	223
Basis swaps	-	-	-	-
Caps achetés	620	16	-	-
Floors achetés	-	-	-	-
Collars	218	-	-	-
Swaptions achetés	-	-	-	-
Swaptions vendus	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	50	3	1.702	37
Futures/Forwards vendus	-	-	-	-
Autres dérivés	150	(17)	201	4
Sous-total dérivés de taux d'intérêt	**22.690**	**(1.284)**	**2.877**	**220**
Dérivés de crédit achetés	6.409	(44)	50	4
Dérivés de crédit vendus	-	-	-	-
Sous-total dérivés de crédit	**6.409**	**(44)**	**50**	**4**
Swaps de devises	-	(1)	617	32
Calls achetés	-	-	-	-
Calls vendus	-	-	-	-
Puts achetés	-	-	-	-
Puts vendus	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	709	23	-	-
Futures/Forwards vendus	3.937	(199)	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-
Sous-total dérivés de change	**4.645**	**(177)**	**617**	**32**
Total return swaps	-	-	159	(23)
Autres dérivés	-	-	1.900	(322)
Sous-total autres dérivés	**-**	**-**	**2.059**	**(345)**
TOTAL	**34.693**	**(1.445)**	**5.603**	**(89)**

NB : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active ou passive.

31 décembre 2011					
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	
Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
-	-	732	(60)	1.679	2
-	-	9.036	82	9.036	82
-	-	484	(40)	484	(40)
-	-	1.919	158	1.919	158
-	-	314	(49)	314	(49)
-	-	951	1	951	1
-	-	10.577	(17)	10.577	(17)
-	-	2.125	45	2.125	45
-	**-**	**26.137**	**121**	**27.085**	**182**
-	-	72.774	(6.274)	94.036	(7.671)
13	-	53.508	6.800	54.885	7.090
-	-	3.837	171	3.837	171
-	-	27.599	(99)	28.220	(83)
-	-	2.316	253	2.316	253
-	-	-	-	218	-
-	-	19.105	2.175	19.105	2.175
-	-	904	(13)	904	(13)
-	-	18.030	(74)	19.782	(34)
-	-	5.019	(3)	5.019	(3)
-	-	1.575	(111)	1.926	(124)
13	**-**	**204.668**	**2.825**	**230.248**	**1.760**
272	9	2.758	106	9.490	75
-	-	13.718	(844)	13.718	(844)
272	**9**	**16.477**	**(738)**	**23.208**	**(769)**
15.372	(2.955)	23.338	(162)	39.327	(3.085)
108	4	7.204	2	7.312	6
11.254	(84)	7.020	-	18.275	(84)
15.366	536	11.577	291	26.942	827
108	(2)	21.117	(263)	21.226	(265)
709	6	6.858	24	8.276	53
-	-	41.278	(230)	45.215	(429)
-	-	-	-	-	-
42.918	**(2.496)**	**118.392**	**(337)**	**166.573**	**(2.977)**
-	-	9.511	26	9.669	3
-	-	5.193	25	7.093	(297)
-	**-**	**14.704**	**51**	**16.763**	**(294)**
43.202	**(2.486)**	**380.378**	**1.922**	**463.876**	**(2.098)**

	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie	
(En millions d'euros)	**Valeur notionnelle**	**Juste Valeur**	**Valeur notionnelle**	**Juste Valeur**
Equity swaps	1.096	86	-	-
Calls achetés	-	-	-	-
Calls vendus	-	-	-	-
Puts achetés	519	103	-	-
Puts vendus	410	(47)	-	-
Futures/Forwards achetés	-	-	-	-
Futures/Forwards vendus	-	-	-	-
Autres dérivés	76	(1)	-	-
Sous-total dérivés actions	**2.100**	**142**	**-**	**-**
Swaps de taux payeur	12.812	(862)	200	(34)
Swaps de taux receveur	750	(30)	825	120
Basis swaps	-	-	-	-
Caps achetés	620	31	-	-
Floors achetés	-	-	-	-
Collars	425	(5)	-	-
Swaptions achetés	-	-	-	-
Swaptions vendus	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	-	-	1.846	(78)
Futures/Forwards vendus	-	-	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-
Sous-total dérivés de taux d'intérêt	**14.607**	**(865)**	**2.871**	**7**
Dérivés de crédit achetés	6.067	(103)	-	-
Dérivés de crédit vendus	-	-	-	-
Sous-total dérivés de crédit	**6.067**	**(103)**	**-**	**-**
Swaps de devises	1.035	106	395	35
Calls achetés	-	-	-	-
Calls vendus	-	-	-	-
Puts achetés	-	-	-	-
Puts vendus	-	-	-	-
Futures/Forwards achetés	697	(60)	-	-
Futures/Forwards vendus	5.427	587	-	-
Autres dérivés	-	-	-	-
Sous-total dérivés de change	**7.158**	**633**	**395**	**35**
Total return swaps	-	-	334	(8)
Autres dérivés	-	-	679	(88)
Sous-total autres dérivés	**-**	**-**	**1.013**	**(96)**
TOTAL	**29.933**	**(193)**	**4.280**	**(54)**

NB : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active ou passive.

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

31 décembre 2010 [a] [b]

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	
Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
-	-	450	29	1.546	115
-	-	8.555	270	8.555	270
-	-	1.248	(21)	1.248	(21)
-	-	4.537	167	5.056	270
-	-	1.179	(41)	1.588	(88)
-	-	622	6	622	6
-	-	6.979	(7)	6.979	(7)
-	-	387	48	464	48
-	**-**	**23.957**	**451**	**26.058**	**593**
-	-	58.307	(2.667)	71.318	(3.564)
13	1	54.889	3.057	56.477	3.148
-	-	3.637	65	3.637	65
-	-	26.860	(35)	27.480	(4)
-	-	6.713	243	6.713	243
-	-	50	2	476	(3)
-	-	19.245	677	19.245	677
-	-	1.968	(51)	1.968	(51)
-	-	12.906	(182)	14.752	(260)
-	-	1.008	(11)	1.008	(11)
-	-	1.918	(78)	1.918	(78)
13	**1**	**187.501**	**1.019**	**204.993**	**162**
-	-	2.674	7	8.740	(96)
-	-	14.279	(334)	14.279	(334)
-	**-**	**16.952**	**(327)**	**23.019**	**(430)**
18.448	(3.054)	23.092	180	42.971	(2.733)
769	15	1.447	20	2.217	35
2.467	(38)	14	(1)	2.481	(39)
2.913	2	6.427	435	9.340	437
774	(37)	6.089	(33)	6.863	(70)
209	15	7.558	(197)	8.463	(242)
-	-	41.285	2.607	46.712	3.194
-	-	-	-	-	-
25.581	**(3.097)**	**85.912**	**3.012**	**119.046**	**583**
-	-	7.954	(358)	8.287	(366)
-	-	3.233	(17)	3.912	(105)
-	**-**	**11.186**	**(375)**	**12.199**	**(471)**
25.594	**(3.096)**	**325.509**	**3.780**	**385.315**	**437**

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. 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 notamment 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 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'intérêt, de devises et de risque de contrepartie. Le détail de l'effet des dérivés sur les placements financiers et sur les passifs est disponible dans les Sections 20.3 et 20.4.

Au 31 décembre 2011, le montant notionnel de tous les produits dérivés détenus par le Groupe s'élève à 464 milliards d'euros (contre 385 milliards d'euros à fin 2010). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à -2.098 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre +437 millions d'euros à fin 2010). La juste valeur observée en fin d'année 2011 est notamment liée à l'évolution des taux de change qui impactent négativement les stratégies d'investissement net à l'étranger portées par la Société (se référer à la Note 20.2.4 pour plus de détails).

Les stratégies de couvertures économiques 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 taux garanti, (ii) l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et les engagements en devises étrangères, (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 bancaires, et (iv) le risque de crédit relatif à certains investissements en obligations du secteur privé.

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 montant notionnel ne représente pas la transaction réelle entre les deux parties et ne reflète donc pas l'exposition du Groupe aux produits dérivés. Le Groupe 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. Le Groupe 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 et hebdomadaires de collatérisation sur la majorité des expositions du Groupe.

Au 31 décembre 2011 et sur la base des montants notionnels, (i) 44 % des produits dérivés utilisés sont des swaps (48 % au 31 décembre 2010), (ii) 32 % sont des produits optionnels, essentiellement caps, floors et swaptions (26 % au 31 décembre 2010), (iii) 19 % sont des forwards et des futures (20 % au 31 décembre 2010), et (iv) 5 % correspondent à des dérivés de crédit (6 % au 31 décembre 2010). Les dérivés de crédit sont principalement utilisés comme moyen alternatif pour investir dans les obligations d'entreprises, quand ils sont associés à des obligations d'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de crédit sur un émetteur ou un portefeuille spécifique. En 2011, le Groupe détient 6,7 milliards de dérivés de crédit dans le cadre de la stratégie de « Negative Basis Trade » (6,1 milliards d'euros au 31 décembre 2010). Cette stratégie consiste en l'achat de (i) obligations du secteur privé et de (ii) dérivés de crédit portant sur le même nom, maturité et séniorité afin de capturer la prime de liquidité associée.

Au 31 décembre 2011, 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 s'élève à 83.498 millions d'euros (59.806 millions d'euros à fin 2010). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à -4.020 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre -3.343 millions d'euros à fin 2010), diminution principalement liée aux mouvements de change qui impactent les stratégies de couverture d'investissement net.

20.2.1. Produits dérivés actions

Le portefeuille de produits dérivés actions est principalement constitué de puts et de calls. **Les puts et calls** actions sont des contrats donnant droit au vendeur (puts) ou à l'acheteur (calls) le droit d'exercer l'option et de vendre ou d'acheter une action/un indice au prix d'exercice. Ces instruments sont majoritairement utilisés par la Société pour un montant notionnel total de 11.753 millions d'euros à fin 2011 (contre 16.447 millions d'euros à fin 2010). La Société a détenu notamment en 2011 des calls sur un indice actions arrivant à maturité en juin 2012 pour un montant notionnel de 5.000 millions d'euros.

Les forwards et futures actions constituent une autre stratégie de couverture utilisée par le Groupe pour gérer son exposition sur les marchés actions. Ces instruments de couverture représentent un montant notionnel total de 11.528 millions d'euros à fin 2011 (contre 7.601 millions d'euros à fin 2010) et sont principalement utilisés par les États-Unis (activité Vie, Épargne, Retraite) (valeur notionnelle de 9.222 millions d'euros à fin 2011 contre 6.191 millions d'euros à fin 2010) pour couvrir les risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities »).

20.2.2. Produits dérivés de taux

A) SWAPS DE TAUX

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. Le Groupe a principalement recours à (i) des swaps de taux 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 (voir Note 20.2.4).

Sur une base consolidée, le montant notionnel des swaps de taux au 31 décembre 2011 est de 152.758 millions d'euros (contre 131.433 millions d'euros à fin 2010). Leur valeur de marché s'élève à -411 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre -351 millions d'euros à fin 2010).

Au 31 décembre 2011, les swaps de taux représentent 74 % des swaps utilisés par le Groupe (contre 70 % à fin 2010). 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 53.055 millions d'euros contre 56.371 millions d'euros à fin 2010) ;

(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 (27.286 millions d'euros de montant notionnel à fin 2011 contre 20.162 millions d'euros à fin 2010) ;

(iii) Japon (activité Vie, Épargne, Retraite) : valeur notionnelle de 22.522 millions d'euros à fin 2011 (contre 15.882 millions d'euros à fin 2010) afin de limiter son exposition à la variation des taux d'intérêt sur ses placements obligataires et de couvrir les garanties associés aux produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities »). L'augmentation de la valeur notionnelle en 2011 est principalement imputable à la vente de produits « variable annuities » et à l'évolution du taux de change ;

(iv) Allemagne (activité Vie, Épargne, Retraite) : valeur notionnelle de 21.715 millions d'euros (contre 17.536 millions d'euros à fin 2010), liés au programme de gestion des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities ») dans un contexte de baisse des taux d'intérêts ;

(v) États-Unis (activité Vie, Épargne, Retraite) : valeur notionnelle de 9.595 millions d'euros à fin 2011 (contre 4.638 millions d'euros à fin 2010) liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities »). La hausse est principalement due au programme de gestion des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities ») dans un contexte de baisse des taux d'intérêts ;

(vi) France (activité Vie, Épargne, Retraite) : valeur notionnelle de 4.650 millions d'euros à fin 2011 (contre 4.918 millions d'euros à fin 2010) afin d'ajuster la duration du portefeuille d'obligations (valeur notionnelle de 2.047 millions d'euros contre 2.287 millions d'euros à fin 2010) et de bénéficier de taux d'intérêts variables long terme (valeur notionnelle de 1.799 millions d'euros contre 1.847 millions d'euros à fin 2010).

Au 31 décembre 2011, 85 % du montant notionnel total des swaps de taux ne sont pas utilisés dans le cadre d'une relation de couverture qualifiée au sens d'IAS 39 (contre 89 % aux 31 décembre 2010), et incluent notamment 53.055 millions d'euros chez la Société (contre 56.371 millions d'euros au 31 décembre 2010), 21.508 millions d'euros en Allemagne (activité Vie, Épargne, Retraite) (contre 17.285 millions d'euros au 31 décembre 2010), et 19.088 millions d'euros chez AXA Bank Europe (contre 15.697 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Les montants notionnels de swaps de taux utilisés dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur s'élèvent à 21.652 millions d'euros au 31 décembre 2011 (13.562 millions d'euros à fin 2010), dont 10.218 millions d'euros au Japon (activité Vie, Épargne, Retraite) (contre 7.052 millions d'euros au 31 décembre 2010) et 7.998 millions d'euros chez AXA Bank Europe) (contre 4.265 millions d'euros au 31 décembre 2010) en couverture des risques de taux d'intérêt sur un portefeuille principalement composé de prêts hypothécaires et d'obligations.

Les montants notionnels des swaps de taux utilisés dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie futurs s'élèvent à 974 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 1.025 millions d'euros au 31 décembre 2010), dont 501 millions d'euros en Belgique (activité Vie, Épargne, Retraite), 207 millions d'euros en Allemagne (activité Vie, Épargne, Retraite), et 200 millions d'euros chez AXA Bank Europe.

B) OPTIONS

Le portefeuille de produits optionnels est essentiellement constitué de caps et de floors. **Les caps et les floors** de taux 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 de référence du cap ou du 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 dans le cadre des activités Vie, Épargne, Retraite en France, aux États-Unis et en Italie afin de protéger la participation aux bénéfices futurs et de couvrir les variations des taux d'intérêt sur des produits à taux garantis.

Au 31 décembre 2011, le montant notionnel des caps et des floors de taux s'élève à 30.535 millions d'euros ou 60 % du montant notionnel total des options de taux d'intérêt (contre 34.609 millions d'euros ou 62 % à fin 2010). La juste valeur nette des caps et floors s'établit à 171 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 236 millions d'euros à fin 2010).

Au 31 décembre 2011, les **swaptions** représentent 40 % du montant notionnel total des options de taux d'intérêt (soit 20.009 millions d'euros de notionnel) et sont principalement souscrits (i) aux États-Unis (activité Vie, Épargne, Retraite) (8.627 millions d'euros à fin 2011 contre 8.311 millions d'euros à fin 2010) notamment afin de couvrir son portefeuille obligataire et les garanties associées aux produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities ») (6.007 millions d'euros contre 6.813 millions d'euros à fin 2010), ainsi que pour gérer l'écart de duration entre actifs et passifs sur les contrats de l'actif général (2.620 millions d'euros en 2011 contre 1.498 millions d'euros à fin 2010), (ii) en Allemagne (activité Vie, Épargne, Retraite) (6.935 millions d'euros en 2011 contre 6.690 millions d'euros à fin 2010) afin de couvrir son portefeuille obligataire et les garanties associées aux produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities »), (iii) en Suisse (activité Vie, Épargne, Retraite) pour 1.923 millions d'euros (contre

2.831 millions d'euros à fin 2010), dont 1.819 millions d'euros (contre 1.662 millions d'euros à fin 2010) utilisés en couverture du risque de réinvestissement par l'activité Vie Individuelle, (iv) Belgique (activité Vie, Épargne, Retraite) pour un montant de 1.370 millions d'euros (1.219 millions d'euros à fin 2010) afin de couvrir les placements contre les mouvements de taux d'intérêts, et (v) 883 millions d'euros au Japon (activité Vie, Épargne, Retraite) (1.224 millions d'euros à fin 2010) principalement afin de couvrir le risque de convexité lié aux garanties associées aux produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities »).

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 de taux s'élève à 24.801 millions d'euros au 31 décembre 2011 (contre 15.760 millions d'euros à fin 2010). Ces instruments sont majoritairement utilisés par les États-Unis (activité Vie, Épargne, Retraite) pour couvrir les risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne-retraite en unités de compte (« variable annuities ») pour un montant notionnel de 18.579 millions d'euros (contre 11.075 millions d'euros à fin 2010), principalement à travers des futures sur obligations d'État américain.

Au 31 décembre 2011, 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 88 % à fin 2010).

20.2.3. Produits dérivés de crédit

Le Groupe, dans le cadre de la gestion de ses investissements et de son risque de crédit, met 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 des obligations, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur ou un portefeuille spécifique.

Au 31 décembre 2011, le montant notionnel total des dérivés de crédit détenus par le Groupe s'élève à 25.417 millions d'euros (en sommant les protections achetées et vendues) dont :

- 2.209 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 Suisse (1.322 millions d'euros), en France (441 millions d'euros), en Région Méditerranée et Amérique Latine (229 millions d'euros) et en Belgique (212 millions d'euros) ;
- 23.208 millions d'euros détenus en direct ou à travers des « core investment portfolio.

Ces instruments sont principalement utilisés au Japon (activité Vie, Épargne, Retraite) (7.059 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 6.692 millions d'euros à fin 2010), en Allemagne (activité Vie, Épargne, Retraite) (2.771 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 2.369 millions d'euros à fin 2010) et en France (activité Vie, Épargne, Retraite) (1.690 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 3.245 millions d'euros à fin 2010) afin d'améliorer le rendement de leurs portefeuilles d'obligations d'État.

De plus, le Japon, la Suisse et la France utilisent également des dérivés de crédit dans le cadre de stratégies de « Negative Basis Trade », pour un notionnel total de 3.957 millions d'euros, 1.764 millions d'euros et 688 millions d'euros respectivement. Cette stratégie consiste en l'achat (i) d'obligations du secteur privé et de (ii) dérivés de crédit portant sur le même nom, maturité et séniorité afin de capturer la prime de liquidité associée.

Se référer à la Note 4 pour plus de détails.

20.2.4. Produits dérivés de devises

Au 31 décembre 2011, les forwards et les futures liés à des opérations de change représentent 31 % de l'ensemble des montants notionnels des produits dérivés de devises, contre 46 % à fin 2010. Les entités suisses utilisent de tels contrats pour un montant notionnel total de 25.580 millions d'euros (contre 29.574 millions d'euros à fin 2010) principalement afin de couvrir leurs investissements en actions et obligations en devises étrangères (principalement euros et dollars américains) contre le risque de change. Le Japon (activité Vie, Épargne, Retraite) utilise aussi des contrats à terme en devises étrangères pour un montant notionnel total de 18.173 millions d'euros (contre 17.080 millions d'euros à fin 2010) pour couvrir le risque de change lié à ses investissements en obligations étrangères. Conformément aux normes IAS 21 et IAS 39, la variation de change relative à ces obligations est enregistrée 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.

Le Groupe, principalement la Société, utilise également des swaps de devises ainsi que des options de change afin de limiter son exposition aux variations de cours de change : à ce titre, la Société dispose de couvertures s'élevant à 104.421 millions d'euros (contre 56.376 millions à fin 2010), et AXA Bank Europe (2.135 millions d'euros à fin 2011 contre 2.809 millions d'euros à fin 2010) afin de couvrir ses opérations financières.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement

20.3. EFFETS DES RELATIONS DE COUVERTURE SUR LES PLACEMENTS

Les instruments dérivés sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière au sein des actifs (et passifs : cf. 20.4) 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	14.818	-	-	14.818
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	1.243	-	-	1.243
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-
Immobilier de placement	**16.061**	**-**	**-**	**16.061**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	326.306	(918)	122	325.510
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	26.656	-	(881)	25.775
Obligations détenues à des fins de transaction	197	-	(9)	188
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif	6.791	-	(2)	6.789
Obligations	**359.950**	**(918)**	**(769)**	**358.262**
Actions disponibles à la vente	11.735	28	(113)	11.649
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	5.391	-	-	5.391
Actions détenues à des fins de transaction	38	-	(3)	35
Actions	**17.164**	**28**	**(116)**	**17.075**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.820	(148)	-	6.672
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	5.019	-	(10)	5.010
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Fonds d'investissement non contrôlés	**11.839**	**(148)**	**(10)**	**11.682**
Autres placements [e]	**5.386**	**-**	**27**	**5.413**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**(169)**	**-**	**1.452**	**1.283**
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**394.169**	**(1.038)**	**583**	**393.715**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Prêts au coût	25.085	-	(35)	25.050
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-
Prêts	**25.085**	**-**	**(35)**	**25.050**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**134.227**	**-**	**4**	**134.230**
TOTAL PLACEMENTS	**569.542**	**(1.038)**	**552**	**569.056**

(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) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés.

31 décembre 2011							
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]
2.574	-	-	2.574	17.392	-	-	17.392
-	-	-	-	1.243	-	-	1.243
-	-	-	-	-	-	-	-
2.574	**-**	**-**	**2.574**	**18.635**	**-**	**-**	**18.635**
-	-	-	-	-	-	-	-
8.184	(147)	7	8.045	334.490	(1.065)	130	333.554
74	-	(2)	72	26.730	-	(883)	25.847
29	-	-	29	226	-	(9)	217
4.364	-	-	4.364	11.155	-	(2)	11.153
12.651	**(147)**	**5**	**12.510**	**372.601**	**(1.065)**	**(764)**	**370.772**
1.901	-	2	1.903	13.636	28	(111)	13.552
425	-	-	425	5.816	-	-	5.816
-	-	-	-	38	-	(3)	35
2.326	**-**	**2**	**2.328**	**19.490**	**28**	**(114)**	**19.404**
180	-	-	179	7.000	(148)	-	6.851
166	-	-	166	5.185	-	(10)	5.176
374	-	-	374	374	-	-	374
719	**-**	**-**	**719**	**12.559**	**(148)**	**(10)**	**12.401**
1	**-**	**-**	**1**	**5.386**	**-**	**27**	**5.413**
-	**-**	**(2.500)**	**(2.500)**	**(169)**	**-**	**(1.049)**	**(1.218)**
15.698	**(147)**	**(2.493)**	**13.057**	**409.867**	**(1.186)**	**(1.910)**	**406.772**
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
19.998	(377)	-	19.621	45.083	(377)	(35)	44.672
-	-	12	12	-	-	12	12
19.998	**(377)**	**12**	**19.634**	**45.083**	**(377)**	**(23)**	**44.684**
-	**-**	**-**	**-**	**134.227**	**-**	**4**	**134.230**
38.270	**(524)**	**(2.481)**	**35.264**	**607.812**	**(1.563)**	**(1.929)**	**604.321**

	Activité assurance			
(En millions d'euros)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [c]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [d]	Impact des autres instruments dérivés [e]	Valeur nette comptable y compris dérivés [f]
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	14.628	-	-	14.628
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	1.122	-	-	1.122
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-
Immobilier de placement	**15.751**	**-**	**-**	**15.751**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	306.408	(709)	2.248	307.946
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	29.465	-	10	29.474
Obligations détenues à des fins de transaction	310	-	(327)	(17)
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif	8.227	-	(32)	8.194
Obligations	**344.410**	**(709)**	**1.898**	**345.598**
Actions disponibles à la vente	16.565	226	(44)	16.746
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	5.755	-	-	5.755
Actions détenues à des fins de transaction	32	-	(1)	32
Actions	**22.352**	**226**	**(45)**	**22.533**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.621	376	1	6.998
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	4.907	-	83	4.990
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Fonds d'investissement non contrôlés	**11.528**	**376**	**83**	**11.988**
Autres placements [g]	**5.208**	**-**	**15**	**5.223**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**(263)**	**-**	**833**	**570**
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**383.234**	**(107)**	**2.785**	**385.912**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-
Prêts au coût	23.636	-	82	23.718
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-
Prêts	**23.636**	**-**	**82**	**23.718**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**137.757**	**-**	**(1)**	**137.757**
TOTAL PLACEMENTS	**560.378**	**(107)**	**2.866**	**563.137**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) 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.

(d) Hors dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(e) Dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(f) Valeur nette comptable (cf. (c)), 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.

(g) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés.

31 décembre 2010 [a] [b]

Secteur bancaire et autres activités				Total			
Valeur nette comptable hors effet des dérivés [c]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [d]	Impact des autres instruments dérivés [e]	Valeur nette comptable y compris dérivés [f]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [c]	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture [d]	Impact des autres instruments dérivés [e]	Valeur nette comptable y compris dérivés [f]
2.435	-	-	2.435	17.063	-	-	17.063
-	-	-	-	1.122	-	-	1.122
-	-	-	-	-	-	-	-
2.435	**-**	**-**	**2.435**	**18.185**	**-**	**-**	**18.185**
-	-	-	-	-	-	-	-
6.099	(84)	6	6.020	312.507	(794)	2.253	313.966
451	-	(3)	448	29.916	-	7	29.923
265	-	(23)	242	574	-	(350)	225
2.235	-	1	2.237	10.462	-	(31)	10.431
9.050	**(84)**	**(19)**	**8.947**	**353.460**	**(794)**	**1.879**	**354.545**
2.195	-	9	2.204	18.760	226	(35)	18.951
350	-	-	350	6.105	-	-	6.105
-	-	-	-	32	-	(1)	32
2.545	**-**	**9**	**2.554**	**24.897**	**226**	**(36)**	**25.088**
237	-	-	237	6.858	376	1	7.235
106	-	-	106	5.013	-	83	5.096
347	-	-	347	347	-	-	347
690	**-**	**-**	**690**	**12.218**	**376**	**83**	**12.678**
1	**-**	**-**	**1**	**5.209**	**-**	**15**	**5.224**
-	**-**	**(1.957)**	**(1.957)**	**(263)**	**-**	**(1.124)**	**(1.387)**
12.286	**(84)**	**(1.967)**	**10.235**	**395.520**	**(191)**	**818**	**396.147**
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1	2	-	-	1	2
-	-	-	-	-	-	-	-
18.881	(162)	-	18.719	42.518	(162)	82	42.438
-	-	25	25	-	-	25	25
18.882	**(162)**	**27**	**18.746**	**42.518**	**(162)**	**109**	**42.464**
-	**-**	**-**	**-**	**137.757**	**-**	**(1)**	**137.757**
33.603	**(246)**	**(1.940)**	**31.416**	**593.981**	**(354)**	**926**	**594.554**

20.4. PRÉSENTATION DES EFFETS DES RELATIONS DE COUVERTURE SUR LES PASSIFS

Les instruments dérivés sont présentés dans l'état de la situation financière au sein des passifs (et actifs : cf. 20.3) qu'ils couvrent. Les tableaux ci-dessous décrivent l'impact des instruments dérivés sur les passifs sous-jacents liés.

20.4.1. Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement

	31 décembre 2011				31 décembre 2010 [a] [b]			
(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	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
Passifs liés à des contrats d'assurance	358.146	-	(612)	357.534	342.559	-	(203)	342.356
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	104.642	-	(167)	104.475	108.587	-	(139)	108.448
Total passifs liés a des contrats d'assurance	**462.788**	**-**	**(779)**	**462.009**	**451.146**	**-**	**(342)**	**450.804**
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	37.858	-	-	37.858	37.233	-	-	37.233
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	380	-	-	380	720	-	-	720
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque est supporté par l'assuré	29.957	-	(36)	29.921	29.706	-	(4)	29.702
Total passifs liés a des contrats d'investissement	**68.195**	**-**	**(36)**	**68.158**	**67.659**	**-**	**(4)**	**67.655**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	**-**	**-**	**(1.241)**	**(1.241)**	**-**	**-**	**(395)**	**(395)**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

20.4.2. Passifs (et actifs) liés aux entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2011, la juste valeur des dérivés de macro-couverture présentée dans la Note 15 est utilisée pour couvrir le risque de taux d'intérêt sur les opérations bancaires ordinaires afin d'optimiser le spread de taux d'intérêt entre les actifs et les passifs bancaires. L'impact des dérivés sur les actifs et passifs des entreprises du secteur bancaire est présenté en Note 9.4.2 et 15 respectivement.

20.4.3. Autres passifs financiers

(En millions d'euros)	31 décembre 2011				31 décembre 2010 [a] [b]			
	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
Dettes subordonnées	6.657	-	451	7.108	6.544	-	522	7.066
Dettes de financement représentées par des titres	2.454	-	52	2.506	2.465	-	35	2.500
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	807	-	-	807	887	-	-	887
Dettes de financement [c]	**9.918**	**-**	**503**	**10.421**	**9.897**	**-**	**557**	**10.454**
Passifs liés aux activités bancaires	**33.927**	**(31)**	**128**	**34.023**	**27.223**	**34**	**275**	**27.532**
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.272	-	-	6.272	6.504	-	-	6.504
Intérêts minoritaires dans des fonds contrôlés et autres engagements de rachat d'intérêts minoritaires	3.896	-	-	3.896	4.855	-	-	4.855
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.212	-	-	7.212	7.472	-	-	7.472
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	5.179	-	-	5.179	5.916	-	-	5.916
Dettes d'impôts exigibles	1.194	-	-	1.194	1.348	-	-	1.348
Autres dettes	45.576	-	64	45.640	41.950	-	12	41.962
Dettes	**69.328**	**-**	**64**	**69.392**	**68.046**	**-**	**12**	**68.058**

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Les dettes de financement sont présentées dans l'état de la situation financière 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.

20.5. DÉTAIL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS PAR MÉTHODE D'ÉVALUATION

	31 décembre 2011		
	Instruments cotés sur un marché actif	Instruments non cotés sur un marché actif - pas de marché actif	
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif - niveau 1	Juste valeur est basée sur des données de marché observables - niveau 2	Juste valeur n'est pas basée sur des données de marché observables - niveau 3
Instruments dérivés sur placements financiers sujets à la comptabilisation de couverture	(239)	(1.323)	-
Autres instruments dérivés sur placements financiers [c]	(273)	(618)	-
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs à des placements financiers	(58)	(981)	1
Total instruments dérivés relatifs aux autres créances (1)	**(570)**	**(2.922)**	**1**
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 [c]	7	(823)	-
Dérivés de macro-couverture relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	13	(1.256)	3
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	**20**	**(2.078)**	**3**
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	**-**	**503**	**-**
Dérivés de macro-couverture des activités bancaires et autres dérivés	75	85	-
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (2)	**95**	**(1.491)**	**3**
VALEUR NETTE TOTALE DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS (1)-(2)			

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Suite aux améliorations apportées au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Dérivés de couverture ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis dans IAS 39.

	31 décembre 2010 [a] [b]			
	Instruments cotés sur un marché actif	Instruments non cotés sur un marché actif - pas de marché actif		
	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif - niveau 1	Juste valeur est basée sur des données de marché observables - niveau 2	Juste valeur n'est pas basée sur des données de marché observables - niveau 3	Total
Total				
(1.563)	461	(809)	-	(349)
(892)	2.528	(508)	-	2.020
(1.037)	(20)	(1.082)	3	(1.099)
(3.491)	**2.969**	**(2.399)**	**3**	**573**
-	-	-	-	-
(816)	13	(358)	-	(345)
(1.241)	5	(401)	-	(396)
(2.056)	**18**	**(759)**	**-**	**(742)**
503	**2**	**555**	**-**	**557**
160	43	278	-	321
(1.393)	**62**	**74**	**-**	**136**
(2.098)				**437**

Les principes appliqués par le Groupe pour la classification des instruments financiers selon la hiérarchie de juste valeur d'IAS 39 et la juste valeur appliquée à ces instruments sont décrits dans la Note 9.9. Les mêmes principes s'appliquent aux instruments dérivés.

Actifs pour lesquels la juste valeur n'est pas basée sur des données de marché observables – Niveau 3

Au 31 décembre 2011, les justes valeurs déterminées pour tout ou partie en utilisant une méthode de valorisation fondée sur des hypothèses qui ne s'appuient pas majoritairement sur des prix obtenus à partir de transactions de marché actuelles similaires ou des données disponibles de marché observées (niveau 3) représentent une valeur nette de -1 millions d'euros, contre +3 millions d'euros au 31 décembre 2010. Il n'y a eu aucun transfert significatif vers ou depuis le niveau 3 et les variations sont liées aux variations de juste valeur par résultat ou arrivées à maturité.

L'identification de dérivés comptabilisés à la juste valeur qui représentent des instruments non cotés sur un marché actif, implique une part de jugement significative. Sont considérées comme observables : les hypothèses fournies par des services de cotation externes, des informations observables sur des écrans alimentés par des fournisseurs de données ou par des agences de notation, et des études externes. Le caractère externe au Groupe de ces données et la non implication des équipes de valorisation internes dans leur détermination sont déterminants dans l'estimation du caractère observable de ces données. Dans la mesure où les ajustements apportés à ces données seraient importants, ou dans le cas où les informations deviendraient obsolètes à cause de l'absence de nouveaux facteurs, les données seraient alors caractérisées de « non observables ». Une autre zone de jugement est l'estimation du caractère significatif d'un paramètre au regard de la mesure de la juste valeur dans sa globalité. Il en résulte qu'une différence dans la caractérisation d'une donnée comme étant « observable » ou non, ou dans l'estimation du caractère significatif de chaque information au regard de la mesure de la juste valeur dans sa totalité pourraient aboutir à une classification différente.

Note 21 Chiffre d'affaires et passifs sectoriels

Pour plus d'information sur l'identification des segments à l'intérieur du Groupe, veuillez vous référer aux pages 263 à 267 de la Note 3 Compte de résultat sectoriel.

Les activités cédées au Canada sont comptabilisées comme des activités abandonnées. En conséquence, elles sont présentées sur une ligne distincte du compte de résultat au 31 décembre 2010 et 2011. Les actifs et passifs relatifs à ces activités ne sont pas présentés séparément dans l'état de la situation financière au 31 décembre 2010.

21.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Chiffre d'affaires [a] (En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 Retraité [d]
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**52.431**	**56.792**
Dont primes émises en affaires directes	*48.027*	*51.097*
Dont primes émises sur acceptations	*2.898*	*2.799*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*350*	*518*
Dont produits des autres activités	*1.163*	*1.440*
France	13.644	14.624
États-Unis	9.656	9.458
Royaume-Uni	651	2.040
Japon	5.747	5.560
Allemagne	6.985	6.867
Suisse	6.151	5.082
Belgique	2.142	2.504
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	4.789	6.944
Autres pays [b]	2.666	3.712

Chiffre d'affaires [a] (En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 Retraité [d]
DOMMAGES	**27.046**	**25.986**
Dont primes émises en affaires directes	*26.724*	*25.605*
Dont primes émises sur acceptations	*414*	*303*
Dont produit des autres activités	*74*	*78*
France	5.553	5.485
Allemagne	3.607	3.458
Royaume-Uni et Irlande	3.670	3.605
Suisse	2.637	2.327
Belgique	2.080	2.031
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	6.816	6.621
Direct [c]	2.102	1.928
Autres pays [b]	581	532
ASSURANCE INTERNATIONALE	**2.876**	**2.847**
Dont primes émises en affaires directes	*1.963*	*1.978*
Dont primes émises sur acceptations	*1.958*	*671*
Dont produit des autres activités	*197*	*199*
AXA Corporate Solutions Assurance	1.986	1.931
AXA Global Life & AXA Global P&C	71	50
AXA Assistance	750	772
Autres	69	95
GESTION D'ACTIFS	**3.269**	**3.328**
AllianceBernstein	1.963	2.109
AXA Investment Managers	1.306	1.219
BANQUES	**485**	**459**
AXA Banque	118	103
AXA Bank Europe	264	266
Banque Allemande	25	13
Autres banques	79	77
Holdings	**-**	**-**
TOTAL	**86.107**	**89.412**

(a) Net d'intragroupe.
(b) La contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(c) Dans le but d'améliorer la visibilité sur l'activité Direct en Dommages, cette dernière est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités de la fin de l'année 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation.
(d) Retraité des activités abandonnées du Canada.

Les informations géographiques concernant le chiffre d'affaires et les actifs pour les segments Assurance internationale et Asset management ne sont pas disponibles dans l'outil de reporting et les coûts pour le développer seront excessifs. Une ventilation pertinente par société est disponible.

Compte tenu de la taille et de la diversité du Groupe, aucun des clients du Groupe ne représente plus de 10 % de l'activité.

21.2. TOTAL DE L'ACTIF

Total de l'actif [a] [b] (En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**562.045**	**565.045**
France	142.080	143.293
États-Unis	133.335	124.891
Royaume-Uni	19.110	27.192
Japon	59.691	51.343
Allemagne	63.457	60.685
Suisse	62.413	59.605
Belgique	30.857	30.309
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	38.533	40.559
Autres pays	12.570	27.169
DOMMAGES	**65.175**	**69.137**
France	17.540	17.180
Allemagne	8.868	8.680
Royaume-Uni et Irlande	6.432	7.563
Suisse	7.491	8.627
Belgique	8.565	8.427
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	12.025	12.594
Direct [c]	3.273	1.785
Autres pays	981	4.281
ASSURANCE INTERNATIONALE	**14.211**	**15.626**
AXA Corporate Solutions Assurance	8.757	8.720
AXA Global Life & AXA Global P&C	457	227
AXA Assistance	788	760
Autres	4.209	5.919
GESTION D'ACTIFS	**7.039**	**6.943**
AllianceBernstein	4.813	4.567
AXA Investment Managers	2.226	2.377
BANQUES	**35.285**	**29.242**
AXA Banque	3.262	3.009
AXA Bank Europe	30.290	23.254
Banque Allemande	441	1.308
Autres banques	1.293	1.670
Holdings	**46.330**	**45.397**
TOTAL	**730.085**	**731.390**

(a) Net d'intragroupe.
(b) Inclut les actifs destinés à la vente.
(c) Dans le but d'améliorer la visibilité sur l'activité Direct en Dommages, cette dernière est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités de la fin d'année 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation.

Au 31 décembre 2010, les actifs et passifs relatifs aux opérations canadiennes inclus dans le tableau ci-dessus s'élèvent à 4.130 millions d'euros.

21.3. INFORMATION PAR SEGMENT

21.3.1. Vie, Épargne et Retraite

(En millions d'euros)	31 décembre 2011			31 décembre 2010 [a]		
	Primes Émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]	Primes Émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]
Épargne/Retraite individuelle	19.178	187.434	34.349	22.883	178.631	35.527
Épargne/Retraite collective	2.279	30.826	5.589	2.620	29.731	5.410
Prévoyance	20.097	154.952	1.508	20.276	153.821	996
Santé	7.304	21.080	23	6.944	19.039	-
Autres	2.062	10.016	9	2.111	9.523	-
SOUS-TOTAL	**50.918**	**404.308**	**41.479**	**54.834**	**390.745**	**41.933**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [c]	350		26.716	518	-	25.726
Produits des autres activités	1.163			1.440	-	-
TOTAL	**52.431**	**404.308**	**68.195**	**56.792**	**390.745**	**67.659**
Dont unités de compte	12.051	104.642	29.957	12.285	108.587	29.706
Dont « with-profit » au Royaume-Uni	-	-	-	*443*	-	-

(a) En 2010, les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2010 ont été classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 5.3).

(b) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

(c) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2010, les passifs liés à des contrats d'assurance et ceux liés à des contrats d'investissement reclassés en passifs destinés à la vente représentent pour l'Australie et la Nouvelle-Zélande 2,3 milliards d'euros concernant les contrats d'assurance et 7,8 milliards d'euros des contrats d'investissement, concernant le Royaume-Uni les montants s'élèvent à respectivement 2,3 milliards d'euros et 6,3 milliards.

21.3.2. Dommages

(En millions d'euros)	Primes Émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a]	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Particuliers	**16.104**	**15.919**	**23.365**	**25.888**
Automobile	9.793	9.299	15.762	16.450
Dommages aux biens	3.754	3.831	3.469	3.754
Santé	1.204	1.264	1.172	1.222
Autres	1.353	1.525	2.962	4.462
Entreprises	**10.472**	**9.634**	**24.565**	**23.582**
Automobile	2.178	2.085	3.180	3.297
Dommages aux biens	2.727	2.392	2.770	2.873
Responsabilité civile	1.583	1.377	7.565	6.752
Santé	2.176	1.894	3.929	3.729
Autres	1.808	1.886	7.120	6.931
Autres	**396**	**355**	**948**	**791**
Sous-total	**26.972**	**25.908**	**48.879**	**50.261**
Produits des autres activités	74	78		
TOTAL	**27.046**	**25.986**	**48.879**	**50.261**

(a) Retraité des activités abandonnées du Canada.

Au 31 décembre 2010, les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance relatifs aux opérations canadiennes inclus dans le tableau ci-dessus s'élèvent à 2.352 millions d'euros.

21.3.3. Assurance internationale

(En millions d'euros)	Primes Émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Dommages aux biens	598	557	1.601	1.352
Automobile, Maritime, Aviation	883	759	2.365	2.747
Responsabilité civile	498	444	4.058	3.759
Autres	700	889	1.578	2.282
Sous Total	**2.679**	**2.649**	**9.601**	**10.140**
Produit des autres activités	197	199		
TOTAL	**2.876**	**2.847**	**9.601**	**10.140**

21.3.4. Passifs liés à des contrats d'assurance des segments Dommages et Assurance internationale

(En millions d'euros)	31 décembre 2011						
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	Provisions pour frais de gestion de sinistres sur tardifs	Total Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	Total Provisions Techniques
Particuliers							
Automobile	9.408	2.140	365	26	11.939	3.823	15.762
Dommages aux biens	1.208	446	82	6	1.742	1.727	3.469
Autres	1.535	676	69	17	2.297	1.837	4.134
Sous-total Particuliers	**12.151**	**3.261**	**516**	**49**	**15.978**	**7.387**	**23.365**
Entreprises							
Automobile	1.822	411	85	3	2.321	860	3.180
Dommages aux biens	1.556	248	43	2	1.848	922	2.770
Responsabilité civile	5.453	1.542	150	36	7.181	384	7.565
Autres	6.063	1.108	222	28	7.421	3.628	11.049
Sous-total Entreprises	**14.893**	**3.310**	**500**	**68**	**18.771**	**5.794**	**24.565**
Autres	579	229	17	5	830	118	948
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**27.623**	**6.800**	**1.032**	**123**	**35.579**	**13.300**	**48.879**
Dommages aux biens	988	417	35	2	1.442	159	1.601
Automobile, Marine, Aviation	1.688	533	77	5	2.302	63	2.365
Responsabilité civile	2.246	1.574	74	16	3.909	149	4.058
Autres	440	253	42	-	735	843	1.578
TOTAL - ASSURANCE INTERNATIONALE	**5.362**	**2.776**	**227**	**23**	**8.388**	**1.214**	**9.601**
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	**32.985**	**9.576**	**1.259**	**146**	**43.967**	**14.514**	**58.480**

	31 décembre 2010						
(En millions d'euros)	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	Provisions pour frais de gestion de sinistres sur tardifs	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	Total Provisions Techniques
Particuliers							
Automobile	9.783	2.091	403	35	12.312	4.139	16.450
Dommages aux biens	1.380	556	80	11	2.027	1.726	3.754
Autres	2.722	850	90	6	3.668	2.015	5.683
Sous-total Particuliers	**13.885**	**3.497**	**574**	**52**	**18.007**	**7.881**	**25.888**
Entreprises							
Automobile	1.896	425	82	8	2.410	887	3.297
Dommages aux biens	1.637	264	42	5	1.949	924	2.873
Responsabilité civile	4.576	1.554	138	68	6.337	416	6.752
Autres	5.781	1.047	210	31	7.068	3.592	10.660
Sous-total Entreprises	**13.890**	**3.290**	**472**	**112**	**17.763**	**5.819**	**23.582**
Autres	482	134	17	6	638	153	791
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**28.256**	**6.920**	**1.063**	**169**	**36.408**	**13.853**	**50.261**
Dommages aux biens	787	430	13	17	1.247	105	1.352
Automobile, Marine, Aviation	1.653	973	23	40	2.689	58	2.747
Responsabilité civile	1.761	1.759	29	64	3.612	147	3.759
Autres	933	538	12	37	1.520	762	2.282
TOTAL - ASSURANCE INTERNATIONALE	**5.134**	**3.699**	**77**	**157**	**9.067**	**1.073**	**10.140**
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	**33.390**	**10.619**	**1.140**	**326**	**45.476**	**14.925**	**60.401**

Au 31 décembre 2010, les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance relatifs aux opérations canadiennes inclus dans le tableau ci-dessus s'élèvent à 2.352 millions d'euros en Dommages.

21.4. PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Marge d'intérêt	410	394
Commissions nettes	69	53
Autres produits nets d'exploitation bancaire	-	5
Produit net bancaire	479	452

Note 22 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 2011 [a]				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	735	455	-	(43)	1.147
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	63	-	35	-	98
Immobilier de placement	**798**	**455**	**35**	**(43)**	**1.245**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	12.476	293	124	(1.127)	11.766
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	1.010	-	(60)	-	950
Obligations détenues à des fins de transaction	18	-	4	-	22
Obligations non cotées au coût amorti	110	-	-	-	110
Obligations	**13.614**	**293**	**68**	**(1.127)**	**12.848**
Actions disponibles à la vente [c]	544	1.648	(304)	(776)	1.112
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [d]	198	-	(16)	-	182
Actions détenues à des fins de transaction	(1)	-	(1)	-	(2)
Actions	**741**	**1.648**	**(321)**	**(776)**	**1.292**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	231	96	50	(79)	298
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	211	-	79	-	291
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	3	-	(31)	-	(27)
Fonds d'investissement non contrôlés	**445**	**96**	**98**	**(79)**	**561**
Autres placements détenus via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**84**	**-**	**(86)**		**(2)**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	22	-	-	15	37
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	1	-	-	-	1
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Prêts au coût	1.059	(72)	-	(8)	978
Prêts	**1.082**	**(72)**	**-**	**7**	**1.016**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**		**(4.977)**		**(4.977)**
Instruments dérivés	**2.441**	**-**	**1.585**	**-**	**4.026**
Frais de gestion des placements	**(516)**				**(516)**
Autres	**(219)**	**732**	**191**	**2**	**706**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**18.469**	**3.153**	**(3.406)**	**(2.016)**	**16.199**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.
(b) Y compris les obligations détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(c) Y compris les plus ou moins values nettes réalisées sur placement à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) de Taikang Life (830 millions d'euros bruts ou 798 millions d'euros nets).
(d) Y compris les actions détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.

	31 décembre 2010 [a]				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	690	266	-	(14)	942
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	138	-	152	-	290
Immobilier de placement	**828**	**266**	**152**	**(14)**	**1.232**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	12.062	150	-	(299)	11.912
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	1.726	-	1.326	-	3.052
Obligations détenues à des fins de transaction	7	-	(84)	-	(76)
Obligations non cotées au coût amorti	27	-	-	-	27
Obligations	**13.822**	**150**	**1.242**	**(299)**	**14.915**
Actions disponibles à la vente	514	1.334	(288)	(484)	1.077
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	241	-	13	-	255
Actions détenues à des fins de transaction	(2)	-	1	-	(1)
Actions	**754**	**1.334**	**(273)**	**(484)**	**1.331**
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	141	140	-	(90)	191
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	49	-	78	-	126
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	13	-	18	-	31
Fonds d'investissement non contrôlés	**202**	**140**	**95**	**(90)**	**348**
Autres placements détenus via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**211**	**-**	**378**		**589**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	30	8	-	(17)	22
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	4	-	9	-	13
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	1	-	1
Prêts au coût	1.142	(5)	-	(30)	1.107
Prêts	**1.177**	**3**	**10**	**(47)**	**1.142**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**		**13.788**		**13.788**
Instruments dérivés	**(1.210)**	**-**	**3.116**	**-**	**1.906**
Frais de gestion des placements	**(613)**				**(613)**
Autres	**328**	**-**	**(3.081)**	**-**	**(2.752)**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**15.499**	**1.894**	**15.427**	**(934)**	**31.886**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Y compris les obligations détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.

(c) Y compris les actions détenues via des fonds d'investissement contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par 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 à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) comprennent les reprises suite à cession des provisions pour dépréciation des placements.

Les plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat sont essentiellement constituées :

- 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 23 Résultat net des cessions en réassurance

Le résultat net des cessions en réassurance se présente de la manière suivante :

	31 décembre 2011 [a]				
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Éliminations inter-segments	Total
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1.203)	(1.598)	(979)	356	(3.423)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	1.291	525	625	(150)	2.292
Commissions reçues des réassureurs	93	167	136	3	398
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**181**	**(905)**	**(217)**	**208**	**(733)**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

	31 décembre 2010 [a]				
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Éliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1.392)	(1.452)	(984)	395	(3.434)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	1.437	482	554	(221)	2.253
Commissions reçues des réassureurs	140	130	148	(25)	394
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**185**	**(839)**	**(282)**	**149**	**(787)**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

Note 24 Charges liées aux dettes de financement

Les charges liées aux dettes de financement s'élèvent à 360 millions d'euros en 2011 ou 329 millions d'euros en incluant les impacts de change qui se compensent par un montant équivalent en produits nets des placements. Les charges liées aux dettes de financement incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dette de financement, principalement chez la Société, pour 264 millions d'euros.

Les charges liées aux dettes de financement s'élèvent à 488 millions d'euros en 2010 et incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dette de financement, principalement chez la Société, pour 238 millions d'euros.

Note 25 Analyse des charges par nature

25.1. FRAIS D'ACQUISITION

(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts [b]	4.820	4.796	354	9.970
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [c]	(1.731)	(48)	5	(1.774)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS NETS	**3.089**	**4.748**	**359**	**8.196**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.
(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.

25.2. CHARGES PAR NATURE

(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts	4.820	4.796	354	9.970
Frais de gestion des sinistres	460	1.285	421	2.167
Frais de gestion des placements	340	70	17	426
Frais d'administration	3.356	2.604	242	6.202
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-
Dotations/(reprises) de provisions sur immobilisations corporelles	(4)	-	-	(4)
Autres charges et produits	20	(24)	(9)	(14)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**8.991**	**8.731**	**1.024**	**18.747**
Ventilation des charges par nature				
Frais de personnel	2.468	2.594	421	5.483
Services extérieurs	391	282	37	710
Frais informatiques	538	555	67	1.159
Charges liées aux immeubles d'exploitation	254	240	44	538
Commissions	3.844	4.158	336	8.339
Autres charges	1.497	903	119	2.519

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

31 décembre 2011 [a]					31 décembre 2010 [a]
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations inter-segments	Total	Total
-	-	-	(12)	9.957	9.903
-	-	-	-	(1.774)	(1.423)
-	**-**	**-**	**(12)**	**8.184**	**8.481**

31 décembre 2011 [a]					31 décembre 2010 [a]
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations inter-segments	Total	Total
-	-	-	(12)	9.957	9.903
-	-	-	1	2.167	2.207
5	2	(3)	(155)	276	286
3.102	435	622	(323)	10.038	10.713
-	70	17	-	87	96
-	-	(25)	-	(29)	13
215	(26)	202	140	518	26
3.323	**482**	**813**	**(349)**	**23.016**	**23.244**
1.810	194	199	(1)	7.685	7.684
146	43	70	(94)	874	965
177	48	95	26	1.505	1.328
210	13	14	(2)	773	910
635	11	-	(219)	8.766	8.889
344	173	436	(58)	3.414	3.469

Les charges sont en baisse de 228 millions d'euros par rapport à 2010. Cette variation est principalement liée à :

- un impact positif dû à la cession des activités en Australie et en Nouvelle-Zélande ainsi que la vente partielle du portefeuille Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni ;
- des programmes de productivité menant à une évolution stable des frais d'administration sur les marchés d'assurance matures ;

partiellement compensée par :

- une augmentation des commissions sur les activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages ;
- une augmentation des charges sur les activités Direct et des pays émergents ;
- également une augmentation des coûts de restructuration notamment une charge de 340 millions d'euros relative à l'accélération de l'acquisition des droits liés aux plans de rémunérations différées chez AllianceBernstein et la restructuration de la participation en Inde.

Note 26 Personnel

26.1. DÉCOMPOSITION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Salaires et traitements	5.591	5.679
Charges sociales	779	806
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	507	620
Rémunérations sur base d'actions	461	224
Autres charges de personnel et participation des salariés [(a)]	347	356
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	**7.685**	**7.684**

(a) Incluant licenciements, plans de retraite anticipée (fait générateur = mise en place du plan) et participation des salariés en France.

26.2. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES PRESTATIONS

26.2.1. Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 103 millions d'euros au 31 décembre 2011. Ces cotisations versées s'élevaient à 96 millions d'euros au 31 décembre 2010, 89 millions d'euros au 31 décembre 2009, 82 millions d'euros en 2008 et 75 millions d'euros en 2007.

26.2.2. 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 dans les principales zones géographiques où le Groupe est implanté sont les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2011

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2011				
Taux d'actualisation	3,9 %	4,3 %	1,5 %	5,9 %
Augmentations futures de salaires	2,4 %	6,0 %	0,0 %	6,4 %
Taux d'inflation	2,0 %	2,5 %	0,0 %	3,7 %
Charge annuelle - Hypothèses retenues en début d'année 2011				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,3 %	1,4 %	6,2 %
Rendement attendu des actifs	5,2 %	6,8 %	1,3 %	4,0 %
Augmentations futures de salaires	2,8 %	5,7 %	0,0 %	3,7 %

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2010

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2010				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,3 %	1,4 %	6,2 %
Augmentations futures de salaires	2,8 %	5,7 %	0,0 %	3,7 %
Taux d'inflation	2,3 %	2,5 %	0,0 %	2,7 %
Charge annuelle - Hypothèses retenues en début d'année 2010				
Taux d'actualisation	4,6 %	6,0 %	1,9 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	5,6 %	6,8 %	1,3 %	7,3 %
Augmentations futures de salaires	2,8 %	5,8 %	0,0 %	3,8 %

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2009

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2009				
Taux d'actualisation	4,6 %	6,0 %	1,9 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	2,8 %	5,8 %	0,0 %	3,8 %
Taux d'inflation	2,4 %	2,5 %	0,0 %	2,7 %
Charge annuelle - Hypothèses retenues en début d'année 2009				
Taux d'actualisation	5,5 %	6,6 %	2,0 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	6,1 %	6,8 %	1,3 %	7,3 %
Augmentations futures de salaires	3,1 %	5,8 %	0,0 %	3,7 %

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 %	0,0 %	3,7 %
Taux d'inflation	2,1 %	2,5 %	0,0 %	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 %	0,0 %	4,5 %

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 %	0,0 %	4,5 %
Taux d'inflation	2,4 %	2,5 %	0,0 %	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 %	0,0 %	4,5 %

Pour chaque régime, le taux d'actualisation est déterminé à la date de clôture à partir du taux de marché des obligations de première catégorie (basé sur un taux sans risque et un spread noté AA) et en fonction de la duration et des caractéristiques du régime.

Certains régimes ne sont pas indexés sur la hausse des salaires ou sur l'inflation.

Le taux de rendement des actifs est la moyenne pondérée de l'allocation des actifs et du rendement attendu de chaque catégorie d'actifs, qui est établi par un comité d'hypothèses au sein du Groupe AXA et cohérent avec les hypothèses long terme utilisées dans d'autres indicateurs du Groupe.

26.2.3. Variation annuelle des engagements de retraite et autres prestations

L'évolution annuelle de la dette actuarielle *(Defined Benefit Obligation)* 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)*.

26.2.4. Informations présentées dans l'état de la situation financière

L'information présentée dans l'état de la situation financière 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 dans l'état de la situation financière.

En outre, et en conformité avec la norme IAS 19, une catégorie d'actif, dénommée *Separate Assets* est également présentée dans l'état de la situation financière. Les normes IFRS ont créé le concept de *Separate Assets* qui sont des actifs ne pouvant venir en déduction de la dette actuarielle. Au sein d'AXA, les *Separate Assets* sont des contrats d'assurance émis par certaines filiales du Groupe afin de couvrir leurs 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 étant à la disposition des créanciers potentiels uniquement en cas de faillite, leur nature économique est donc similaire à celle des *Plan Assets* en cas de continuité de l'exploitation. 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 « SoCI » 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 consolidé des produits et charges reconnus sur la période *(Statement of Comprehensive Income – SoCI)* 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 comptabilisé 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 restante 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 autres prestations selon la catégorie *Plan Assets* et *Separate Assets* au 31 décembre 2011.

En 2011, le principal changement de périmètre est la cession des activités au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

En 2010, la vente partielle des opérations Vie, Épargne et Retraite au Royaume-Uni n'a pas engendré une baisse significative des engagements sur le fonds de pension car ceux-ci ont été conservés par AXA UK holdings (avec des droits figés à la date de vente) et étaient implicitement inclus dans le prix de vente.

Au 1er janvier 2009, en Suisse, une partie des *General Assets* d'AXA Winterthur a été requalifiée en Plan Assets et le régime des salariés en activité est maintenant une institution autonome détenant ses propres actifs financiers.

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)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**
Évolution de l'engagement										
Dette actuarielle en début de période	15.732	13.661	11.729	12.955	14.734	606	534	511	506	604
Coût des services rendus	257	248	211	213	241	9	9	7	7	7
Intérêt sur la dette actuarielle	648	675	656	656	649	28	31	32	30	31
Cotisations employés	50	46	46	54	54	-	-	-	-	-
Modifications de régime (y.c. acquisitions et cessions) [(a)]	(574)	110	(75)	(150)	(261)	(56)	4	(2)	12	18
Pertes et gains actuariels	672	712	1.636	(803)	(1.055)	60	29	35	(20)	(56)
Prestations payées par les actifs	(486)	(464)	(474)	(434)	(443)	-	-	-	-	(0)
Prestations payées par l'employeur directement	(310)	(275)	(310)	(270)	(227)	(40)	(37)	(39)	(44)	(45)
Effet des variations de taux de change	365	1.018	241	(493)	(737)	18	36	(9)	19	(54)
Dette actuarielle en fin de période (A)	**16.353**	**15.732**	**13.661**	**11.729**	**12.955**	**624**	**606**	**534**	**511**	**506**
Évolution des actifs de couverture *(Plan Assets)*										
Juste valeur des actifs en début de période	7.834	6.181	4.662	7.057	8.216	5	4	3	3	9
Rendement réel des actifs	322	544	516	(1.498)	477	(1)	0	(0)	(1)	(3)
Cotisations employeur [(d)]	805	897	220	192	62	1	1	1	1	0
Cotisations employés	37	35	36	44	42	-	-	-	-	-
Transferts entrants/(sortants) (y.c. acquisitions et cessions) [(a)] [(b)] [(c)]	(519)	40	924	(27)	(811)	-	-	-	-	(3)
Prestations payées	(396)	(393)	(407)	(370)	(383)	-	-	-	-	(0)
Effet des variations de taux de change	228	528	230	(735)	(546)	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**8.311**	**7.834**	**6.181**	**4.662**	**7.057**	**4**	**5**	**4**	**3**	**3**
Évolution des actifs *(Separate Assets)*										
Juste valeur des actifs en début de période	985	893	789	739	2.480	-	-	-	-	-
Rendement réel des actifs	(6)	59	31	(25)	12	-	-	-	-	-
Cotisations employeur	63	72	70	86	88	-	-	-	-	-
Cotisations employés	13	11	10	10	12	-	-	-	-	-
Transferts entrants/(sortants) (y.c. acquisitions et cessions) [(a)] [(b)]	(13)	21	58	48	(1.724)	-	-	-	-	-
Prestations payées	(90)	(71)	(66)	(64)	(60)	-	-	-	-	-
Effet des variations de taux de change	-	-	0	(5)	(69)	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs en fin de période	**952**	**985**	**893**	**789**	**739**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Financement des engagements										
Régimes sous-financés (plan par plan)	(8.049)	(7.907)	(7.500)	(7.087)	(6.098)	(620)	(601)	(530)	(507)	(502)
Régimes sur-financés (plan par plan)	7	9	19	21	200	-	-	-	-	-
Engagements non financés (B)-(A)	(8.042)	(7.898)	(7.480)	(7.066)	(5.898)	(620)	(601)	(530)	(507)	(502)
Coût des services antérieurs non comptabilisé	68	61	67	71	80	0	1	1	1	1
Impact cumulé du plafonnement des actifs	(7)	(2)	(10)	-	-	-	-	-	-	-
Passifs enregistrés dans l'état de la situation financière (hors *Separate Assets*)										
Actifs constatés	0	6	8	20	199	-	-	-	-	-
Provisions enregistrées	(7.981)	(7.846)	(7.431)	(7.015)	(6.017)	(619)	(600)	(529)	(506)	(501)
Position nette (hors *Separate Assets*)	**(7.981)**	**(7.840)**	**(7.423)**	**(6.995)**	**(5.818)**	**(619)**	**(600)**	**(529)**	**(506)**	**(501)**
Financement économique net *(dont Separate Assets)*										
Position nette (hors *Separate Assets*)	(7.981)	(7.840)	(7.423)	(6.995)	(5.818)	(619)	(600)	(529)	(506)	(501)
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	952	985	893	789	739	-	-	-	-	-
Financement économique net (dont *Separate Assets*)	**(7.029)**	**(6.855)**	**(6.530)**	**(6.206)**	**(5.079)**	**(619)**	**(600)**	**(529)**	**(506)**	**(501)**

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas en 2007, l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique et la cession des activités au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande en 2011.

(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 2007 et la requalification du General Assets en Plan Assets en 2009 en Suisse.

(d) Ce montant inclut les contributions additionnelles versées sur les Plan Assets au Royaume-Uni et aux États-Unis pour réduire le déficit en 2010 et 2011.

« Les autres prestations » comprennent les avantages postérieurs à l'emploi autres que les retraites, à savoir les avantages médicaux et 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 43 millions d'euros et de 36 millions d'euros au 31 décembre 2011. Selon IFRIC 14, un surplus est reconnu dans la mesure où il peut être réutilisable, soit à travers une diminution des contributions futures, soit si le Groupe 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 dettes actuarielles et des actifs de couverture sont respectivement de 16.317 millions d'euros et de 8.268 millions d'euros au 31 décembre 2011.

26.2.5. Charge annuelle de retraite et des autres prestations

La charge annuelle de retraite et des autres prestations *(pension and other benefits expense)*, enregistrée dans le compte de résultat (incluse dans le « coût des engagements de retraites et autres prestations » présentée dans la Note 26.1), est présentée ci-dessous aux 31 décembre 2011, 2010, 2009, 2008 et 2007 :

	Retraite					Autres prestations				
(En millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007
Charge annuelle de retraite et des autres prestations										
Coût des services rendus	257	248	211	213	241	9	9	7	7	7
Intérêt sur la dette actuarielle	648	675	656	656	649	28	31	32	30	31
Rendement attendu des actifs Plan Assets	(436)	(399)	(362)	(470)	(489)	(0)	-	(0)	(0)	(0)
Rendement attendu des actifs Separate Assets	(42)	(40)	(34)	(35)	(33)	-	-	-	-	-
Amortissements des éléments non reconnus	17	28	5	20	9	(0)	4	0	0	2
Liquidations, réductions	4	4	(73)	(78)	(6)	(40)	-	(2)	-	-
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	**448**	**517**	**404**	**306**	**371**	**(4)**	**44**	**37**	**37**	**40**

26.2.6. Financement économique net des engagements

L'évolution du financement économique net des engagements entre le 1er janvier 2011 et le 31 décembre 2011 reflète l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe et l'évolution des *Separate Assets*. Cette évolution se présente comme suit :

	Retraite					Autres prestations				
(En millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007
Variation de provision constatée dans l'état de la situation financière										
Provision dans l'état de la situation financière en début de période	(6.855)	(6.530)	(6.206)	(5.079)	(3.950)	(600)	(529)	(506)	(501)	(595)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(448)	(517)	(404)	(306)	(371)	4	(44)	(37)	(37)	(40)
Cotisations employeur et prestations employeur [c]	1.179	1.245	600	548	378	41	38	40	44	45
Acquisitions et cessions [a] [b]	72	(32)	983	107	(2.280)	15	-	0	(11)	(20)
Impact SoCI	(840)	(532)	(1.493)	(1.229)	1.022	(61)	(29)	(36)	19	54
Effet des variations de taux de change	(137)	(490)	(11)	(247)	123	(18)	(36)	9	(20)	54
Financement économique net des engagements en fin de période	**(7.029)**	**(6.855)**	**(6.530)**	**(6.206)**	**(5.079)**	**(619)**	**(600)**	**(529)**	**(506)**	**(501)**

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas en 2007, l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique et la cession des activités au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande en 2011.

(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en 2007 et la requalification du General Assets en Plan Assets en 2009 en Suisse.

(c) Ce montant inclut les contributions additionnelles versées sur les Plan Assets au Royaume-Uni et aux États-Unis pour réduire le déficit en 2010 et 2011.

En 2011, la détérioration du financement économique net des engagements s'explique principalement par les pertes actuarielles générées sur les engagements et sur les *Plan Assets* et les *Separate Assets* (cf. Note 26.2.8) partiellement compensées par les contributions additionnelles versées sur les *Plan Assets* aux États-Unis (551 millions d'euros) et au Royaume-Uni (103 millions d'euros) pour réduire le déficit.

26.2.7. Évolution de la provision constatée dans l'état de la situation financière (hors *Separate Assets*)

L'évolution de la provision constatée dans l'état de la situation financière entre le 1er janvier 2011 et le 31 décembre 2011 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 de l'état de la situation financière, avec les *Separate Assets* ajoutés à la fin de chaque exercice.

	Retraite					Autres prestations				
(En millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007
Variation de provision constatée dans l'état de la situation financière										
Provision dans l'état de la situation financière en début de période	(7.840)	(7.423)	(6.995)	(5.818)	(6.430)	(600)	(529)	(506)	(501)	(595)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(448)	(517)	(404)	(306)	(371)	4	(44)	(37)	(37)	(40)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	(7)	(70)	(41)	15	(23)	-	-	-	-	-
Cotisations employeur [d]	805	897	220	192	62	1	1	1	1	0
Prestations employeur	310	275	310	270	227	40	37	39	44	45
Prestations payées par les *Separate Assets*	90	71	66	64	60	0	-	-	-	-
Transferts entrants/(sortants) (y.c acquisitions et cessions) [a] [b]	86	(52)	884	50	(2.253)	15	-	0	(11)	(20)
Transferts entrants/(sortants) des *Separate Assets* vers les *Plan Assets* [c]	-	-	41	10	1.695	-	-	-	-	-
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans la composante SoCI	(840)	(532)	(1.493)	(1.229)	1.022	(61)	(29)	(36)	19	54
Effet des variations de taux de change	(137)	(490)	(12)	(242)	191	(18)	(36)	9	(20)	54
Provision dans l'état de la situation financière en fin de période	**(7.981)**	**(7.840)**	**(7.423)**	**(6.995)**	**(5.818)**	**(619)**	**(600)**	**(529)**	**(506)**	**(501)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	952	985	893	789	739	-	-	-	-	-
Financement économique net des engagements en fin de période	**(7.029)**	**(6.855)**	**(6.530)**	**(6.206)**	**(5.079)**	**(619)**	**(600)**	**(529)**	**(506)**	**(501)**

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas en 2007, l'acquisition de Seguros ING en 2008, maintenant AXA Mexique et la cession des activités au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande en 2011.

(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en 2007 et la requalification du General Assets en Plan Assets en 2009 en Suisse.

(c) Ce montant inclut la requalification des Separate Assets en Plan Assets aux États-Unis en 2007.

(d) Ce montant inclut les contributions additionnelles versées sur les Plan Assets au Royaume-Uni et aux États-Unis pour réduire le déficit en 2010 et 2011.

26.2.8. Évolution des pertes et gains actuariels sur engagements de retraite comptabilisés en provisions dans l'état de la situation financière en contrepartie des capitaux propres dans la composante «SoCI»

L'état consolidé des produits et charges reconnus sur la période (*Statement of Comprehensive Income* – SoCI) fait partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux propres. Il comprend, au-delà du résultat de la période, les pertes et gains actuariels (cf. Partie « État des variations des capitaux propres de la période »).

Le tableau ci-dessous restitue l'évolution de cette composante « SoCI » liée aux engagements de retraite (excluant les impacts sur le résultat net), avant déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés, constatée dans les comptes du Groupe entre le 1er janvier 2007 et le 31 décembre 2011 du fait des ajustements découlant des engagements de retraite comptabilisés au passif et de ceux découlant des *Plan Assets* et des *Separate Assets*.

	Retraite					Autres prestations				
(En millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2008	2007
SoCI en début de période	**(3.150)**	**(2.442)**	**(955)**	**308**	**(720)**	**3**	**30**	**67**	**45**	**(4)**
Évolutions dues aux effets d'expérience et d'hypothèses découlant des engagements de retraite	(672)	(704)	(1.634)	799	1.055	(60)	(29)	(35)	20	57
Évolutions dues aux effets d'expérience découlant des *Plan Assets* et des *Separate Assets*	(161)	164	151	(2.028)	(33)	(1)	-	(0)	(1)	(3)
Ajustement dû aux cessions de filiales	54	-	-	-	(4)	1	-	-	-	(1)
Effet du plafonnement des actifs	(7)	8	(10)	-	-	-	-	-	-	-
Effet des variations de taux de change	(107)	(176)	6	(34)	10	(3)	3	(1)	3	(5)
SoCI en fin de période	**(4.042)**	**(3.150)**	**(2.442)**	**(955)**	**308**	**(60)**	**3**	**30**	**67**	**45**

En 2011, la variation du « SoCI » s'explique principalement par les pertes actuarielles générées sur les engagements (dues à la baisse des taux d'actualisation dans la plupart des pays, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni) et sur les *Plan Assets* et sur les *Separate Assets* (du fait de la sous-performance du rendement réel par rapport au rendement attendu).

Au cours de l'exercice 2011, la variation de la composante de capitaux propres « SoCI » après déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés est de - 577 millions d'euros et 29 millions d'euros requalifiés comme une réduction des réserves en raison de la vente de filiales. La même variation était de - 450 millions d'euros en 2010, - 1.031 millions d'euros en 2009, - 695 millions d'euros en 2008 et de 612 millions en 2007.

Au 31 décembre 2011, le montant cumulé de cet impact depuis la première application est de - 2.624 millions d'euros (- 2.076 millions d'euros à fin 2010).

26.2.9. Prochains décaissements (prestations payées et cotisations de l'employeur)

A) ESTIMATION DES PRESTATIONS FUTURES À PAYER

(En millions d'euros)	Retraite	Autres prestations
2012	939	44
2013	880	42
2014	933	41
2015	904	39
2016	909	38
Cinq années suivantes	4.727	175
De l'année N+11 à la date de la dernière prestation versée	24.480	558

Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques des années futures.

B) COTISATIONS ATTENDUES DE L'EMPLOYEUR AUX *PLAN ASSETS* ET AUX *SEPARATE ASSETS*

Le montant estimé des cotisations à verser par l'employeur en 2012 au titre des engagements de retraite est de 292 millions d'euros (contre 569 millions d'euros estimés en 2010 pour l'année 2011) et 1 million d'euros au titre des autres prestations (contre 1 million d'euros estimé en 2010 pour 2011). Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques des années futures et sont des cotisations sans lien direct avec la charge de retraite et des autres prestations IFRS.

26.2.10. Allocations des actifs à fin 2011

En raison de la longévité des engagements de retraite, les actifs de couverture comprennent, en général, à la fois des actions, des obligations et de l'immobilier.

Le tableau ci-dessous présente l'allocation des *Plan Assets* à fin 2011 :

Allocation des *Plan Assets*	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Actions	28 %	25 %	36 %	0 %
Obligations	47 %	45 %	56 %	86 %
Immobilier	7 %	7 %	8 %	0 %
Autres	18 %	23 %	0 %	14 %
TOTAL	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**8.316**	**6.405**	**1.875**	**36**

Le tableau ci-dessous présente l'allocation des *Plan Assets* et des *Separate Assets* à fin 2011 :

Allocation des *Plan Assets* et des *Separate Assets*	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Actions	26 %	23 %	36 %	0 %
Obligations	47 %	44 %	56 %	86 %
Immobilier	7 %	7 %	8 %	0 %
Autres	20 %	26 %	0 %	14 %
TOTAL	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**9.267**	**7.356**	**1.875**	**36**

26.2.11. 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 2011, ces paiements représentent 32 millions d'euros (28 millions en 2010), nets des cotisations des employés.

26.2.12. Réconciliation avec l'état de la situation financière

(En millions d'euros)	2011	2010	2009	2008	2007
Position nette (hors *Separate Assets*) [a]	**(8.600)**	**(8.440)**	**(7.952)**	**(7.501)**	**(6.319)**
moins position nette des actifs destinés à la vente [b]	-	31	41	-	-
Autres provisions	(221)	(192)	(192)	(187)	(290)
TOTAL [c]	**(8.822)**	**(8.601)**	**(8.103)**	**(7.688)**	**(6.609)**

(a) La position nette (hors Separate Assets) est la position nette de la retraite et des autres prestations comme présenté dans la Note 26.2.4.

(b) Inclus dans la position nette ci-dessus mais la contribution des actifs destinés à la vente est classée dans un poste séparé à l'actif et au passif.

(c) La position nette correspond à un engagement de 8.822 millions d'euros (au 31 décembre 2011) inclus dans l'état de la situation financière dans le poste «provisions pour risques et charges» et à un actif de 0,5 million d'euros (au 31 décembre 2011) inclus dans l'état de la situation financière dans le poste «autres créances».

26.3. RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Les chiffres ci-dessous sont présentés 100 %, bruts d'impôts *(en million d'euros)*	2011	2010
Coût par plan		
Options AXA SA	**13,1**	**20,1**
■ Attributions 2006		2,4
■ Attributions 2007	0,9	5,8
■ Attributions 2008	2,0	5,1
■ Attributions 2009	2,3	3,2
■ Attributions 2010	4,6	3,5
■ Attributions 2011	3,3	
Options AXA attribuées à AXA Financial	**5,2**	**8,3**
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2006		0,9
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2007	0,4	1,6
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2008	1,0	1,7
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2009	0,4	0,8
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2010	1,2	3,3
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2011	2,1	
Shareplan AXA	**10,9**	**12,5**
■ Plan classique	0,4	0,1
■ Plan avec effet de levier	10,6	12,4
Performance Shares AXA	**20,4**	**19,6**
■ Attributions 2008		4,2
■ Attributions 2009	2,1	7,8
■ Attributions 2010	10,7	7,6
■ Attributions 2011	7,6	
Performance Units AXA	**21,9**	**45,2**
■ Attributions 2008 *«equity settled»*		0,7
■ Attributions 2009 *«equity settled»*	1,2	2,5
■ Attributions 2008 *«cash settled»*		0,8
■ Attributions 2009 *«cash settled»*	0,9	22,0
■ Attributions 2010 *«cash settled»*	9,7	19,2
■ Attributions 2011 *«cash settled»*	10,0	
AXA Miles	**8,7**	**17,4**
■ Plan 2007 (4+0)	8,7	17,4
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	**0,1**	**0,1**
■ AXA *Financial* SAR	(0,1)	(0,9)
■ AXA *Financial Restricted Shares* et PARS	0,2	1,0
Plan d'options AXA APH (clôturé le 31 décembre 2011)	**1,7**	**4,4**
Instruments de paiements sur base d'action AllianceBernstein	**381,5**	**117,5**
■ dont accélération des droits [(a)]	234,5	
■ dont autre charge pour rémunération en actions	147,0	117,5
COUT TOTAL DES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS	**463,5**	**245,0**

(a) Le montant présenté est dû à une restructuration des plans de rémunération différée le 17 novembre 2011, entrainant une acquisition accélérée des droits de tous les plans de rémunération différée d'AllianceBernstein pour un coût total de 340,2 millions d'euros. Les 234,5 millions d'euros excluent l'impact lié aux rémunérations différées en numéraire.

En conformité avec la norme IFRS 2, le coût total des rémunérations en actions de 463,5 millions d'euros pour l'exercice clos 2011 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.

Les instruments de rémunérations en actions listés ci-dessus sont essentiellement composés d'instruments avec dénouement en actions mais ils incluent également des instruments avec dénouement en numéraire. Le coût unitaire des instruments de rémunérations en actions avec dénouement en action ne varie pas pour un plan donné alors que celui des instruments avec dénouement en numéraire est mis à jour à chaque clôture.

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 pour tenir compte des conditions de service et des conditions hors-marchés constatées.

Un détail de chacun des principaux plans et de leur charge 2011 associée est présenté dans la Note 26.3.1 a) à e) et dans la Note 26.3.2.

26.3.1. Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe

A) 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) généralement exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de la date d'attribution des options.

Pour les membres du Comité Exécutif (attributions à compter de 2006) et les bénéficiaires auxquels sont attribuées 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 exerçable si une condition de performance de l'action AXA par rapport à l'indice benchmark « DowJones Europe Stoxx Insurance » est remplie. Toutes les stock-options attribuées aux membres du Directoire en 2009 et aux membres du Comité de Direction depuis 2010 sont soumises à cette condition de performance de l'action AXA.

Le tableau suivant présente le recensement des options en circulation, incluant tous les plans et pas seulement ceux postérieurs au 7 novembre 2002.

	Options (en millions)		**Prix moyen** (en euros)	
	2011	**2010**	**2011**	**2010**
Options AXA				
En circulation au 1er janvier	78,8	78,2	21,52	23,36
Attributions	9,1	8,0	14,73	15,41
Augmentation de capital	-	-	-	-
Souscriptions	(0,4)	(0,1)	10,34	10,46
Options expirées et annulations	(10,2)	(7,3)	27,54	34,12
En circulation au 31 décembre	**77,3**	**78,8**	**19,98**	**21,52**
Options ex-FINAXA				
En circulation au 1er janvier	2,7	3,2	19,40	23,19
Augmentation de capital	-	-	-	-
Souscriptions	-	-	-	-
Options expirées et annulations	(0,9)	(0,6)	32,57	41,28
En circulation au 31 décembre	**1,8**	**2,7**	**12,72**	**19,40**
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	**79,1**	**81,5**	**19,82**	**21,45**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2011 et 2010 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'expiration :

Date d'expiration des options *(En millions)*	Options en circulation		Options exerçables	
	2011	2010	2011	2010
Options AXA				
9 mai 2011	-	7,3	-	7,3
27 février 2012	6,0	6,1	6,0	6,1
14 mars 2013	3,5	3,9	3,5	3,9
26 mars 2014	7,8	8,1	7,8	8,1
29 mars 2015	10,2	10,6	10,2	10,6
6 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0
27 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,2
1er juillet 2015	-	-		-
21 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	0,1
31 mars 2016	9,9	10,2	9,9	10,2
25 septembre 2016	0,1	0,1	0,1	0,1
13 novembre 2016	0,0	0,0	0,0	0,0
10 mai 2017	8,4	8,8	8,4	5,8
24 septembre 2017	0,0	0,0	0,0	0,0
19 novembre 2017	0,0	0,0	0,0	0,0
1er avril 2018	8,0	8,4	5,4	2,8
19 mai 2018	0,0	0,0	0,0	0,0
22 septembre 2018	0,1	0,1	0,0	0,0
24 novembre 2018	0,0	0,0	0,0	0,0
20 mars 2019	4,6	5,0	1,5	
2 avril 2019	0,1	0,1	0,0	
10 juin 2019	1,9	1,9	0,6	
10 juin 2019	0,0	0,0	0,0	
21 septembre 2019	0,1	0,1	0,0	
8 décembre 2019	0,0	0,0	0,0	
19 mars 2020	7,4	7,8		
18 août 2020	0,0	0,0		
13 octobre 2020	0,0	0,0		
22 décembre 2020	0,0	0,0		
19 mars 2021	8,6			
4 avril 2021	0,4			
Total AXA	**77,3**	**78,8**	**53,7**	**55,3**
Options ex-FINAXA				
30 mai 2011	-	0,9	-	0,9
2 avril 2013	1,3	1,3	1,3	1,3
14 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,5
Total ex-FINAXA	**1,8**	**2,7**	**1,8**	**2,7**
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	**79,1**	**81,5**	**55,5**	**57,9**

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 €	9,5	10,30	6,3	10,56
12,97 € – 19,44 €	26,9	15,64	9,2	16,75
19,45 € – 25,92 €	24,4	20,23	21,6	20,14
25,93 € – 32,40 €	9,9	27,82	9,9	27,82
32,41 € – 38,87 €	8,4	33,21	8,4	33,21
6,48 € – 38,87 €	**79,1**	**19,82**	**55,5**	**21,85**

Les informations relatives aux options attribuées après le 7 novembre 2002 sont présentées ci-dessous :

	Options (en millions)		Prix moyen (en euros)	
	2011	2010	2011	2010
Options				
En circulation au 1er janvier	65,4	59,3	20,65	21,40
Attributions	9,1	8,0	14,73	15,41
Augmentation de capital		-		
Souscriptions	(0,4)	(0,1)	10,34	10,46
Options expirées et annulations	(2,8)	(1,8)	19,74	20,66
En circulation au 31 décembre	**71,4**	**65,4**	**19,98**	**20,65**
Options ex-FINAXA				
En circulation au 1er janvier	1,8	1,8	12,72	12,72
Augmentation de capital		-		-
Souscriptions		-		-
Options expirées et annulations	-	-		-
En circulation au 31 décembre	**1,8**	**1,8**	**12,72**	**12,72**
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	**73,1**	**67,2**	**19,81**	**20,44**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2011 et 2010 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'expiration pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 :

Date d'expiration des options *(En millions)*	Options en circulation		Options exerçables	
	2011	2010	2011	2010
Options AXA				
14 mars 2013	3,5	3,9	3,5	3,9
26 mars 2014	7,8	8,1	7,8	8,1
29 mars 2015	10,2	10,6	10,2	10,6
6 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0
27 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,2
1er juillet 2015	-	-	-	-
21 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	0,1
31 mars 2016	9,9	10,2	9,9	10,2
25 septembre 2016	0,1	0,1	0,1	0,1
13 novembre 2016	0,0	0,0	0,0	0,0
10 mai 2017	8,4	8,8	8,4	5,8
24 septembre 2017	0,0	0,0	0,0	0,0
19 novembre 2017	0,0	0,0	0,0	0,0
1er avril 2018	8,0	8,4	5,4	2,8
19 mai 2018	0,0	0,0	0,0	0,0
22 septembre 2018	0,1	0,1	0,0	0,0
24 novembre 2018	0,0	0,0	0,0	0,0
20 mars 2019	4,6	5,0	1,5	
2 avril 2019	0,1	0,1	0,0	
10 juin 2019	1,9	1,9	0,6	
10 juin 2019	0,0	0,0	0,0	
21 septembre 2019	0,1	0,1	0,0	
8 décembre 2019	0,0	0,0		-
19 mars 2020	7,4	7,8		
18 août 2020	0,0	0,0		
13 octobre 2020	0,0	0,0		
22 décembre 2020	0,0	0,0		
19 mars 2021	8,6			
4 avril 2021	0,4			
Total AXA	**71,4**	**65,4**	**47,8**	**41,9**
Options ex-FINAXA				
2 avril 2013	1,3	1,3	1,3	1,3
14 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,5
Total ex-FINAXA	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**1,8**
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	**73,1**	**67,2**	**49,5**	**43,6**

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 €	9,5	10,30	6,3	10,56
12,97 € – 19,44 €	26,9	15,64	9,2	16,75
19,45 € – 25,92 €	18,4	20,32	15,7	20,20
25,93 € – 32,40 €	9,9	27,82	9,9	27,82
32,41 € – 38,87 €	8,4	33,21	8,4	33,21
6,48 € – 38,87 €	**73,1**	**19,81**	**49,5**	**22,08**

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 Euro Swap, pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2011, 2010, 2009, 2008 et 2007 sont présentées ci-dessous :

	2011	2010	2009	2008	2007
Hypothèses [b]					
Taux de dividende	7,16 %	7,35 %	10,84 %	7,21 %	4,22 %
Volatilité	33,86 %	36,48 %	56,98 %	34,65 %	27,50 %
Taux d'intérêt sans risque	3,25 %	2,84 %	3,04 %	4,17 %	4,40 %
Durée de vie attendue (en années)	7,1	7,1	7,4	6,0	6,0
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros) [a] [c]	**1,78**	**2,24**	**1,91**	**3,23**	**6,80**

(a) Pour les salariés qui se sont vus attribuer plus de 5.000 options, la dernière tranche sera attribuée uniquement si une condition de performance de l'action AXA par rapport à l'indice « DowJones Europe Stoxx Insurance » est remplie. Les options avec critère de performance, dont la valorisation est basée sur un modèle de Monte-Carlo, ont été évaluées à 1,44 euro par option attribuée en 2011 et à 1,68 euro par option attribuée en 2010. Les options sans critère de performance, dont la valorisation est basée sur le modèle Black&Scholes, ont été évaluées à 1,90 euro par option attribuée en 2011 et à 2,47 euros par option attribuée en 2010.

(b) Hypothèses moyennes pondérées des attributions de l'année, en date d'attribution.

(c) Basée sur un taux attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 5 % par an pour les options sans critère de performance.

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 18,3 millions d'euros en 2011 (0,9 million d'euros pour les attributions 2007, 2,0 millions d'euros pour les attributions 2008, 2,3 millions d'euros pour les attributions 2009, 4,6 millions d'euros pour les attributions 2010 et 3,3 millions d'euros pour les attributions 2011 ainsi que 5,2 millions d'euros pour les options AXA SA émises pour les salariés d'AXA Financial).

B) STOCK-OPTIONS AXA ADR

AXA Financial a attribué des options pour acquérir des AXA ADR *(American Depository Receipts)*. Ces options étaient émises à la valeur de marché de l'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.

Au premier trimestre 2010, AXA a volontairement désinscrit les AXA ADR du *New York Stock Exchange*, fait une déclaration de désenregistrement et a terminé son obligation de *reporting* avec la SEC. Le désenregistrement d'AXA a pris effet au deuxième semestre 2010. Suite à ces opérations, les AXA ADR continuent à être échangées sur les marchés américains de gré à gré et à être converties en action ordinaire AXA sur une base un pour un tandis que les actions ordinaires AXA continuent à être négociées sur le compartiment A de *New York Stock Exchange* Euronext Paris, le marché principal et le plus liquide pour les actions AXA. Par conséquence, les détenteurs d'AXA ADR peuvent continuer à détenir ou à échanger ces actions, en tenant compte des restrictions de transfert s'il y en a.

Les termes et conditions des plans de rémunération en actions d'AXA Financial n'ont généralement pas été impactés par la désinscription et le désenregistrement excepté le fait que des actions ordinaires AXA seront généralement délivrées aux participants au moment de l'exercice ou à la maturité des

instruments en circulation plutôt que des AXA ADRs et les nouvelles offres seront supposées être basées sur des actions ordinaires AXA. De plus, certaines périodes de restrictions d'exercice d'options liées aux lois américaines de sécurité de l'information apparaissent tous les ans lorsque l'information financière mise à jour sur AXA n'est pas disponible.

Aucune des modifications faites aux programmes de rémunération en actions d'AXA Financial liés à la désinscription et au désenregistrement d'AXA n'a occasionné de charge supplémentaire compensatoire.

Les tableaux suivants présentent une synthèse des plans AXA ADR émis par AXA Financial :

	Options (en millions)		Prix d'exercice (en dollars américains)	
	2011	2010	2011	2010
Options				
En circulation au 1er janvier	**10,1**	**11,0**	**19,96**	**19,95**
Attributions		-		-
Augmentation de capital		-		
Souscriptions	(0,6)	(0,6)	15,63	16,69
Options expirées ou Annulations	(1,9)	(0,3)	27,24	27,10
En circulation au 31 décembre	**7,6**	**10,1**	**18,47**	**19,96**

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars américains)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars américains)
Catégorie de prix				
11,95 $ - 14,45 $	2,0	12,03	2,0	12,03
17,16 $ - 21,19 $	4,3	19,21	4,3	19,21
25,59 $ - 26,30 $	1,3	25,59	1,3	25,59
11,95 $ - 26,30 $	**7,6**	**18,47**	**7,6**	**18,48**

Pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002, les informations sont les suivantes :

	Options (en millions)		Prix d'exercice (en dollars américains)	
	2011	2010	2011	2010
Options				
En circulation au 1er janvier	**7,0**	**7,3**	**18,77**	**18,65**
Attributions		-		-
Augmentation de capital		-		
Souscriptions	(0,3)	(0,2)	14,56	14,46
Options expirées ou Annulations	(0,3)	(0,1)	25,59	20,94
En circulation au 31 décembre	**6,4**	**7,0**	**18,90**	**18,77**

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars américains)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars américains)
Catégorie de prix				
11,95 $ - 14,45 $	1,7	11,97	1,7	11,97
17,16 $ - 21,19 $	3,4	19,71	3,4	19,71
25,59 $ - 26,30 $	1,3	25,59	1,3	25,59
11,95 $ - 26,30 $	**6,4**	**18,90**	**6,4**	**18,91**

Le modèle *Black&Scholes* d'évaluation des options a été utilisé pour déterminer la juste valeur des options sur 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'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.

C) 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 maximale 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 d'Entreprise 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.

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 l'ANC (Régulateur français de la comptabilité). L'approche de l'ANC 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 28 octobre 2011 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 8,43 euros pour le plan classique (décoté de 20 % par rapport au cours de référence de 10,53 euros calculé sur une moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant la date d'annonce) et de 9,10 euros pour le plan avec effet de levier (décoté de 13,60 % par rapport au cours de référence). 36,7 millions d'actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 332,6 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 10,9 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2011, le coût d'incessibilité a été mesuré à 18,49 % pour le plan classique et 13,53 % 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 2,84 %.

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 2011 et 2010 :

	2011		2010	
	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
[A] Décote faciale	20,00 %	13,60 %	20,00 %	16,71 %
Prix de référence (en euros)	10,53		13,22	
Prix de souscription (en euros)	8,43	9,10	10,58	11,01
Montant total souscrit par les salariés (en million d'euros)	19,1	31,4	20,8	31,0
Montant global souscrit (en millions d'euros)	19,1	313,5	20,8	309,6
Nombre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	2,3	34,5	2,0	28,1
Taux d'emprunt du participant au marché (in fine)	8,94 %	8,90 %	8,05 %	7,92 %
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)	1,30 %		1,75 %	
Taux de dividende	10,37 %		7,22 %	
Taux de sortie anticipée	1,01 %		1,10 %	
Taux d'emprunt des titres (repo)	0,25 %		0,35 %	
Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	4,36 %	N/A	5,41 %
[B] Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	18,49 %	13,53 %	19,71 %	16,53 %
[C] Mesure du gain d'opportunité	N/A	2,84 %	N/A	3,16 %
Coût global pour le Groupe = [A] – [B] + [C] (équiv décote)	**1,51 %**	**2,91 %**	**0,29 %**	**3,34 %**
COÛT GLOBAL POUR LE GROUPE (EN MILLIONS D'EUROS)	**0,36**	**10,58**	**0,10**	**12,40**

D) 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 ANC 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 2011 est de 8,7 millions d'euros. Au 31 décembre 2011, le coût total de ces plans était entièrement reconnu.

E) AUTRES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Performance Shares

Des *Performance Shares* sont émises 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.

Les *Performance Shares* sont évaluées en utilisant l'approche ANC décrite dans la section Shareplan AXA, en utilisant des hypothèses adaptées à la structure du plan.

En 2011, cette évaluation était basée sur un cours de 14,0 euros par action en date d'attribution et un taux attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 5 % par an est appliqué. La juste valeur en date d'attribution des *Performance Shares* attribuées en 2011 était de 9,6 euros.

Le coût total des *Performance Shares* est de 20,4 millions d'euros pour l'année 2011.

Performance Units

AXA émet, pour ses cadres et ses employés clés hors de France, des *Performance Units*.

Durant la période d'acquisition des droits, les *Performance Units* initialement attribuées sont assujetties à un critère de performance hors-marché.

Concernant les attributions antérieures à 2010, si le nombre de *Performance Units* définitivement acquises était inférieur à 1.000 alors l'entité qui emploie le bénéficiaire versait 100 % de la valeur calculée en numéraire. Si le nombre de *Performance Units* définitivement acquises était supérieur ou égal à 1.000, l'entité qui emploie le bénéficiaire versait 70 % de la valeur calculée en numéraire et 30 % des *Performance Units* définitivement acquises au bout de deux ans étaient investies pour le compte du bénéficiaire en actions AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans.

Pour les attributions réalisées en 2010, l'entité qui emploie le bénéficiaire en fin de période d'acquisition versera en numéraire la première moitié des *Performance Units* définitivement acquises à cette date. Un an plus tard, l'entité qui emploie le bénéficiaire versera en numéraire la seconde moitié sous réserve que le salarié soit encore présent dans le Groupe. Pour le dénouement de la seconde moitié, les bénéficiaires auront le choix, s'ils le souhaitent, de recevoir tout ou partie sous forme d'actions AXA.

Pour les attributions réalisées en 2011, le nombre définitif de *Performance Units* sera connu au bout de 2 ans et sera versé en numéraire un an plus tard par l'entité qui emploie le bénéficiaire, sous réserve que le salarié soit encore présent dans le Groupe à cette date.

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 2011 est de 21,9 millions d'euros (1,2 million d'euros pour la portion réglée en actions et 20,7 millions d'euros pour la portion réglée en numéraire).

26.3.2. 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 :

INSTRUMENTS DE RÉMUNÉRATION EN ACTIONS D'AXA FINANCIAL

Le coût total des rémunérations en actions attribuées par AXA Financial pour l'année 2011 inclut - 0,1 million 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 0,2 million 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 RÉMUNÉRATION 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.

Dans le cadre des programmes *AllianceBernstein Incentive Compensation*, AllianceBernstein a attribué à certains dirigeants clés le droit de recevoir leur rémunération sous forme de *Restricted Holding Units* de titres AllianceBernstein ou en numéraire.

Le 17 novembre 2011, AllianceBernstein a amendé tous les programmes *AllianceBernstein Incentive Compensation* en circulation afin que les salariés pour qui le contrat de travail prendrait fin volontairement ou non, conservent leurs droits, sous réserve du respect de certaines conditions et engagements tels qu'il est précisé dans le nouveau dispositif, parmi lesquels des clauses de non-concurrence, de non-sollicitation d'employés et de clients, et d'annulation en cas de non-respect des procédures existantes en matière de gestion des risques. Cet amendement a éliminé la condition de services rendus par les salariés mais ne modifie pas les dates de livraison contenues dans les règlements initiaux.

Il en a résulté la reconnaissance immédiate en 2011 de la charge de tous les instruments de rémunération en actions non encore acquis, attribués les années précédentes pour un montant de 234,5 millions d'euros (100 %, brut d'impôts) plutôt qu'un amortissement de cette charge sur une période d'au maximum quatre ans.

Dans le cadre du programme *AllianceBernstein Incentive Compensation* du mois de décembre 2011, AllianceBernstein a agrégé 115,4 millions d'euros dont 94,5 millions d'euros sous forme de *Restricted Holding Units* choisies en janvier 2012 et représentant 8.747.430 *Restricted Holding Units*.

AllianceBernstein a également attribué des *Restricted Holding Units* à certains salariés avec un règlement adapté. Finalement, en incluant ces précédentes, 10.474.544 *Restricted Holding Units* ont été attribuées pour acquérir des titres AllianceBernstein au cours de l'exercice 2011 (13.064.764 *Restricted Holding Units* ont été attribuées en 2010).

De plus, l'attribution des options d'achat de titres AllianceBernstein a été réalisée de la manière suivante : 70.328 options ont été attribuées en 2011, 387.661 options ont été attribuées en 2010, 6.565.302 options en 2009.

La plupart des récompenses attribuées en 2011 contenaient les mêmes conditions que les récompenses amendées en novembre 2011, impliquant la reconnaissance accélérée de la totalité de leur charge en 2011 plutôt qu'un amortissement sur une période d'au maximum quatre ans.

Finalement, en 2011, l'ensemble de ces plans représente une charge de 381,5 millions d'euros (100 %, brut d'impôts).

26.4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

En 2011 :

- avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Comité de Direction en 2011 s'élève à 13,3 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature) ;
- paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2011 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Comité de Direction s'élève à 6 millions d'euros.

En 2010 :

- avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Comité de Direction en 2010 s'élevait à 16,1 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature) ;
- paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2010 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Comité de Direction s'élevait à 11 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 membres du Comité de Direction s'élève à 43,8 millions d'euros au 31 décembre 2011 (49,2 millions d'euros au 31 décembre 2010).

26.5. EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2011, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent à temps plein, s'élèvent à 96.999 personnes (97.901 en 2010 après retraitement des effectifs salariés du Canada, de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande).

La diminution des effectifs de 902 en 2011 par rapport à 2010 s'explique principalement par :

- les États-Unis : la diminution de 399 des effectifs est imputable à un plan de restructuration entrepris en juin 2011 ;
- AllianceBernstein : la baisse des effectifs de 492 est la conséquence d'un plan global de réduction des effectifs ;
- en Allemagne, il y a une baisse des effectifs de 362 due aux programmes de productivité ;
- au Royaume-Uni, la diminution des effectifs de 144 est due à l'activité Non-vie d'une part (- 499) : baisse chez AXA PPP (- 282) suite à la cession de Denplan en décembre (- 310) et au plan de réduction des effectifs au Royaume-Uni et, d'autre part à l'activité Vie : hausse de 322 occasionnée par la croissance des activités chez Elevate et les recrutements liés à une transaction de bancassurance ;
- partiellement compensée par l'augmentation des effectifs AGS (+ 581), qui prend en compte pour 2011, les effectifs des entités non consolidées mais qui refacturent leurs coûts à des entités consolidées.

Note 27 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 pondéré d'actions en circulation 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.

Le résultat par action prend en compte les charges d'intérêt des dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres.

(En millions d'euros) [a]		31 décembre 2011	31 décembre 2010 [b]
Résultat net part du Groupe		**4.324**	**2.749**
Charge d'intérêt dettes subordonnées à durée indéterminée		(291)	(300)
Résultat net incluant l'impact dettes subordonnées à durée indéterminée [b]	**A**	**4.033**	**2.449**
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2.294	2.264
Emission d'actions hors options [c]		2	2
Exercice d'options [c]		-	-
Titres d'autocontrôle [c]		4	-
Rachat d'actions propres [c]		-	-
Nombre d'actions ordinaires pondéré	**B**	**2.301**	**2.266**
RÉSULTAT NET PAR ACTION	**C = A / B**	**1,75**	**1,08**
Instruments potentiellement dilutifs :			
■ Stock-options		2	3
■ Autres		2	6
Nombre d'actions ordinaires pondéré après intégration des instruments potentiellement dilutifs [d]	**D**	**2.305**	**2.275**
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	**F = A / D**	**1,75**	**1,08**

(a) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.
(b) Le résultat par action prend en compte les charges d'intérêt des dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres, hors impacts de change.
(c) Pondéré sur la période.
(d) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impactées des instruments dilutifs.

En 2011, le résultat par action est de 1,75 euro, aussi bien sur une base ordinaire que totalement diluée, dont 1,32 euro relatifs aux « activités poursuivies » et 0,44 euro relatifs au résultat des activités cédées sur une base ordinaire, et 1,31 euro relatifs aux « activités poursuivies » et 0,43 euro relatifs au résultat des activités cédées sur une base totalement diluée.

En 2010, le résultat par action était de 1,08 euro, dont 1,01 euro relatifs aux « activités poursuivies » et 0,07 euro relatifs au résultat des activités cédées, aussi bien sur une base ordinaire que totalement diluée.

Note 28 Parties liées

En 2011, 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 ou de leurs conditions.

RELATIONS AVEC LES MUTUELLES AXA

Les mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle, les « Mutuelles AXA ») ont des activités d'assurance dommages et d'assurance vie, épargne, retraite en France. Au 31 décembre 2011, les Mutuelles AXA détiennent ensemble 14,54 % des actions ordinaires en circulation de la Société représentant 22,76 % des droits de vote.

Chacune des Mutuelles AXA est administrée par un Conseil d'Administration élu par les représentants des sociétaires. Certains membres de la Direction Générale et du Conseil d'Administration de la Société occupent des postes d'administrateurs ou de dirigeants mandataires sociaux des Mutuelles AXA.

Les Mutuelles AXA et certaines filiales d'assurance françaises de la Société, AXA France IARD et AXA France Vie (les « Filiales »), sont parties à un accord de gestion selon lequel elles exploitent en commun leurs portefeuilles, les Filiales fournissant l'ensemble des services de gestion pour gérer les opérations d'assurance et les portefeuilles. Cet accord contient des dispositions de nature à garantir l'indépendance juridique des Mutuelles AXA et des Filiales et la protection de leurs clientèles respectives.

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 française d'assurance dommages de la Société. Pour ce qui est de la coassurance, les affaires sont souscrites à 89 % par AXA France IARD et 11 % par AXA Assurances IARD Mutuelle. Le chiffre d'affaires opérationnel est réparti entre ces sociétés au *prorata* des primes qu'elles ont recouvertes. En 2011, le montant total des primes réalisées dans le cadre de cet accord s'est élevé à 1.644 millions d'euros (dont 1.461 millions d'euros sont revenus à AXA France IARD).

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.

GROUPEMENT D'INTÉRÊT ÉCONOMIQUE (GIE)

Des groupements d'intérêt économique (GIE) peuvent être mis en place par la Société et certaines de ses filiales. Ces GIE sont régis par le droit français et sont constitués en vue de rendre certains services à leurs membres et de centraliser des dépenses. 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 2011 prennent en charge un ensemble de services communs, y compris les services fournis par les fonctions centrales du Groupe AXA au profit des sociétés du Groupe (par exemple : les services financiers, comptables, de reporting, fiscaux, juridiques, marketing et de gestion de la marque, audit interne, ressources humaines, achats, systèmes d'information, gestion du risque, gestion de trésorerie), ainsi que certains autres services. 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 de la Société. Les services facturés en 2011 et 2010 par le GIE AXA France se sont élevés respectivement à 563 millions d'euros et 553 millions d'euros ainsi qu'à 192 millions d'euros pour les deux années pour le GIE AXA.

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 29 « Actifs et passifs éventuels et engagements » des États Financiers Consolidés. Certaines de ces garanties sont accordées par la Société à ses filiales et sociétés liées pour différentes raisons 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 accords d'externalisation *(off-shoring),* des restructurations internes, des cessions et autres transferts d'actifs ou branches d'activités, cession ou renouvellement de produits ou services 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 ou fournir d'autres types de garanties à ses filiales. 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 sociétés liées pour différentes raisons opérationnelles, afin de permettre notamment la réalisation d'opérations spécifiques, l'atteinte d'objectifs de notation et, plus généralement, de faciliter le développement des activités de ces filiales.

Les engagements internes accordés aux filiales par la Société sont présentés en Annexe VI – comptes sociaux : Tableau des filiales et participations.

Par ailleurs, la Société est 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 sociétés liées pour différentes raisons opérationnelles et ce notamment en vue de financer leurs activités opérationnelles et/ou de promouvoir le développement de leurs activités (par exemple pour faciliter des acquisitions, l'intégration d'activités acquises, les accords de distribution, 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 sociétés 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 différentes raisons opérationnelles. 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.

La Société peut être amenée, en outre, à conclure différents types de conventions avec ses filiales ou autres sociétés 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 engageant la Société en qualité de partie et/ou de garant.

DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

À la connaissance de la Société et sur la base des informations qui lui ont été fournies :

- au 31 décembre 2011, aucun prêt n'a été consenti par le Groupe au profit de l'un des dirigeants mandataires sociaux d'AXA ou aux membres du Conseil d'Administration ;
- les membres du Conseil d'Administration de la Société ainsi que plusieurs dirigeants mandataires sociaux et administrateurs 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, substantiellement similaires à ceux consentis aux clients ou aux employés d'AXA en général.

Note 29 Actifs et passifs éventuels et engagements

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.

Les investissements dans les fonds non consolidés sont limités aux parts détenues dans ces fonds, lesquelles n'en donnent pas le contrôle, et tout accord contractuel entre le Groupe et ces fonds est présenté dans cette Note.

29.1. ENGAGEMENTS REÇUS

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010 [a]
Engagements de financement	**14.725**	**12.656**
Vis-à-vis des établissements de crédit	14.725	12.656
Vis-à-vis de la clientèle	-	-
Engagements de garanties	**13.871**	**11.888**
Vis-à-vis des établissements de crédit	942	524
Vis-à-vis de la clientèle	12.930	11.364
Autres engagements	**36.869**	**38.060**
Titres nantis/Sûretés réelles	32.530	32.445
Lettres de crédit	2.268	1.011
Autres engagements	2.070	4.604
TOTAL	**65.465**	**62.604**

(a) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation, le solde des engagements de financement vis-à-vis des établissements de crédit a été modifié en 2010.

Les engagements reçus par AXA s'élèvent à 65.465 millions d'euros au 31 décembre 2011, en hausse de 2.861 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent ou + 2.756 millions d'euros à taux de change constant, principalement du fait de l'augmentation des engagements de financement pour +2.069 millions d'euros.

Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus s'élèvent à 14.725 millions d'euros à fin 2011, et sont principalement constitués :

- des facilités de crédit obtenues auprès de banques par la Société (12.471 millions d'euros), dont 6.071 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées, 5.400 millions d'euros d'accords de crédit et 1.000 millions d'euros de facilités de crédit ;
- des lignes de crédit reçues par AllianceBernstein (1.078 millions d'euros), dont 308 millions d'euros de facilités de crédit et 770 millions d'euros de lignes de crédit avec différentes banques et autres établissements prêteurs ;
- des lignes de crédit bancaires accordées par l'activité Vie, Épargne, Retraite au Japon dans le cadre de ses activités (541 millions d'euros).

L'augmentation de 2.069 millions d'euros des engagements de financement reçus est due principalement à une hausse de + 1.803 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées dans la Société.

Les engagements de garanties reçus s'élèvent à 13.871 millions d'euros à fin 2011. Ils comprennent principalement des (i) garanties liées aux prêts hypothécaires (11.556 millions d'euros) reçus de la part de la clientèle de l'activité Vie, Épargne, Retraite (6.354 millions d'euros) et Dommages (1.105 millions d'euros) de la Suisse, AXA Bank Europe (2.479 millions d'euros), et de l'activité Vie, Épargne, Retraite de la Belgique (1.346 millions d'euros), et de (ii) 1.373 millions d'euros d'autres garanties reçues de la part de la clientèle d'AXA Banque.

L'augmentation de 1.984 millions d'euros des engagements de garantie reçus est principalement due aux garanties liées aux prêts hypothécaires (+ 1.194 millions d'euros), notamment dans l'activité Vie, Épargne, Retraite de la Suisse (+ 790 millions d'euros), et AXA Bank Europe (+ 203 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élèvent à 32.530 millions d'euros à fin 2011, et sont principalement constitués :

- des engagements hypothécaires reçus sur les crédits logements et autres crédits professionnels (19.830 millions d'euros), dont 15.715 millions d'euros chez AXA Bank Europe et 3.797 millions d'euros chez AXA Bank Hongrie ;
- des engagements assortis de sûretés réelles pour 4.823 millions d'euros, principalement dans les entités Vie, Épargne, Retraite au Japon (2.129 millions d'euros), et AXA Bank Europe (1.584 millions d'euros) ;
- des engagements pour les opérations de réassurance pour 3.232 millions d'euros, principalement dans les entités Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (2.156 millions d'euros) ;

- des engagements pour les instruments dérivés pour 2.440 millions d'euros, principalement dans les entités Vie, Épargne, Retraite en Allemagne (1.540 millions d'euros) ;
- des engagements liés aux prêts et crédits commerciaux chez AXA Bank Europe pour 2.204 millions d'euros.

Les lettres de crédit reçues augmentent de 1.257 millions d'euros à 2.268 millions d'euros à fin 2011, principalement dans la holding aux États-Unis.

Les autres engagements reçus s'élèvent à 2.070 millions d'euros à fin 2011 et se composent de :

- 773 millions d'euros d'engagements reçus par la Société dans le cadre d'un contrat de prêt de 1 milliard de dollars américains ;
- 646 millions d'euros d'engagements reçus par les entités Vie, Épargne, Retraite en France, principalement liés aux fonds immobiliers ;
- 548 millions d'euros d'engagements reçus par AXA Bank Europe liés aux opérations sur le marché monétaire.

La baisse de 2.534 millions d'euros des autres engagements reçus reflète principalement 2.278 millions d'euros de baisse chez AXA Bank Europe liés aux opérations sur le marché monétaire.

29.2. ENGAGEMENTS DONNÉS

	31 décembre 2011					31 décembre 2010
	Date d'expiration					
(En millions d'euros)	12 mois ou moins	+ 1 an et 3 ans	+ 3 ans et – 5 ans	+ 5 ans	Total	Total [a]
Engagements de financement	**1.396**	**1.510**	**87**	**272**	**3.266**	**2.872**
Vis-à-vis des établissements de crédit	168	0	-	106	273	142
Vis-à-vis de la clientèle	1.229	1.510	87	167	2.993	2.730
Engagements de garanties	**1.177**	**1.531**	**341**	**1.519**	**4.568**	**4.036**
Vis-à-vis des établissements de crédit	1.048	1.520	322	1.409	4.299	3.879
Vis-à-vis de la clientèle	129	11	19	110	269	157
Autres engagements	**47.952**	**1.685**	**839**	**6.234**	**56.710**	**37.191**
Titres nantis/Sûretés réelles	45.268	6	10	611	45.895	34.673
Lettres de crédit	35	7	-	185	227	365
Autres engagements	2.649	1.672	829	5.438	10.587	12.964
TOTAL	**50.525**	**4.726**	**1.267**	**8.026**	**64.544**	**54.910**

(a) Afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation, le solde des titres nantis et sûretés réelles a été modifié en 2010.

Les engagements donnés s'élèvent à 64.544 millions d'euros à fin 2011, en hausse de 9.634 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, s'expliquant principalement par une hausse des titres nantis et des sûretés réelles donnés (+ 11.222 millions d'euros) principalement liés aux nantissements d'actifs collatéraux dans le cadre de prêts et opérations similaires (voir ci-dessous).

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 3.266 millions d'euros à fin 2011. Ils sont principalement composés d'engagements de financement vis-à-vis de la clientèle (2.993 millions d'euros), principalement dans l'activité Vie, Épargne, retraite en Allemagne (1.233 millions d'euros), AXA Bank Europe (949 millions d'euros) et AXA Banque (722 millions d'euros).

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 4.568 millions d'euros à fin 2011 et se composent de :

- 4.299 millions d'euros d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit (y compris 583 millions d'euros d'engagements en cas d'insolvabilité ou de défaut), comprenant essentiellement 2.929 millions d'euros de garanties données par la Société, dont 2.710 millions d'euros relatifs au crédit et 209 millions d'euros relatifs à des contrats d'informatique ;
- 269 millions d'euros d'engagements de garantie vis-à-vis des clients, principalement donnés par les Banques allemandes (125 millions) d'euros liés aux prêts hypothécaires.

Les engagements de garantie donnés ont augmenté de 532 millions d'euros, dont + 333 millions d'euros d'engagements chez AXA Banque Europe en cas d'insolvabilité ou de défaut et + 125 millions d'euros des garanties sur le paiement de prêts hypothécaires dans les banques allemandes.

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 45.895 millions d'euros à fin 2011 et comprennent principalement :

- 14.909 millions d'euros chez AXA Bank Europe à des institutions financières, essentiellement liés au nantissement d'actifs collatéraux dans le cadre de prêts (9.838 millions d'euros) et à l'opération de prêts de titres pour 4.528 millions d'euros ;
- 13.192 millions d'euros chez AXA France, dont 11.176 millions d'euros au titre de l'activité Vie, Épargne, Retraite principalement lié au nantissement d'actifs collatéraux dans le cadre de prêts (10.166 millions d'euros) et 1.010 millions d'euros des titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés et 2.016 millions d'euros donnés au titre de l'activité Vie, Épargne, Retraite ;
- 9.932 millions d'euros au titre de l'activité Vie, Épargne, Retraite au Japon, dont des titres nantis en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre des opérations de prêts de titres (9.770 millions d'euros), et des titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés (162 millions d'euros) ;
- 3.468 millions d'euros au titre de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Suisse, principalement des titres nantis en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre des opérations de prêts de titres (3.116 millions d'euros), et des titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés (352 millions d'euros) ;
- 2.201 millions d'euros au titre de l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis liés aux titres nantis en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre des opérations de prêts de titres.

Au total, les titres nantis et les sûretés réelles donnés ont augmenté de 11.222 millions d'euros en 2011, principalement liés aux titres nantis en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre (i) des opérations de prêts (8.610 millions d'euros) provenant d'AXA Banque Europe (3.865 millions d'euros), de l'activité Vie, Épargne, Retraite au Japon (2.813 millions d'euros), de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Suisse (985 millions d'euros) et (ii) des opérations de dérivés (1.063 millions d'euros) provenant de l'activité Vie, Épargne, Retraite en France (627 millions d'euros) et en Suisse (352 millions d'euros).

Les lettres de crédit données s'élèvent à 227 millions d'euros au 31 décembre 2011. Elles proviennent principalement d'AXA Colisée RE (ex AXA RE) concernent essentiellement les activités de réassurance en « run-off » (162 millions d'euros).

Les autres engagements donnés s'élèvent à 10.587 millions d'euros à fin 2011. Ils comprennent principalement :

- 3.249 millions d'euros dans le cadre des acquisitions futures dans les fonds de Private Equity donnés par l'activité Vie, Épargne, Retraite en France (1.060 millions d'euros), au Japon (517 millions d'euros), en Suisse (428 millions d'euros), en Allemagne (413 millions d'euros) et aux États-Unis (332 millions d'euros) ;
- une garantie de 1.609 millions d'euros accordée par la Société dans le cadre d'un contrat groupe d'assurance ;
- 600 millions d'euros accordés par la Société relatifs aux opérations d'achat ou de cession d'entités ;
- 516 millions d'euros restant à amortir sur les dettes subordonnées de la Société qui sont amorties sur la durée de vie de l'instrument en fonction du taux d'intérêt effectif de chaque emprunt ;
- 570 millions d'euros d'engagements envers les fonds immobiliers accordés par l'activité Vie, Épargne, Retraite en France;
- 479 millions d'euros accordés par l'activité Vie, Épargne, Retraite en Allemagne au fonds de garantie des assurances en cas de faillite des sociétés d'assurance vis-à-vis de « Protektor » et « Medicator ».

La diminution de 2.377 millions d'euros des autres engagements en 2011 provient principalement de la Société (1.074 millions d'euros) relatifs aux dépôts bancaires.

29.3. AUTRES ACCORDS

Cession d'une partie des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni

AXA a garanti les engagements et obligations d'AXA UK relatifs à la cession par AXA UK à Resolution Ltd d'une partie de ses activités d'assurance Vie, Épargne et Retraite. Cette garantie couvre les engagements potentiels d'AXA UK vis-à-vis de Resolution Ltd dans le cadre des garanties et indemnisations usuelles relatives à cette transaction.

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider Electric. 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 conclu le 5 août 2010, après autorisation du Conseil d'Administration d'AXA le 3 août 2010, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 15 décembre 2005.

Dans le cadre de ce nouveau protocole, tout comme dans le précédent, 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 trois ans à compter du 5 août 2010, le protocole est 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 9 août 2010.

Protocole avec le groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA et le groupe Schneider ont conclu le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA le 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 est ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type : attributions d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). 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.

Les sociétés AXA et Schneider Electric ont informé l'Autorité des marchés financiers de leur décision de ne pas renouveler leur protocole d'accord du 15 mai 2006. La cessation de ce protocole a fait l'objet d'une publication par l'AMF le 27 décembre 2011. Le protocole actuellement en vigueur prendra donc fin au terme prévu par la convention, soit le 15 mai 2012.

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

Le Groupe n'a fourni aucun soutien financier significatif aux entités non consolidées sans en avoir l'obligation contractuelle.

29.4. 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 2011, les filiales d'AXA respectent leurs exigences réglementaires de solvabilité.

Alors qu'AXA cherche à maîtriser son exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture, les variations des taux de change peuvent avoir un impact significatif sur le résultat net consolidé d'AXA et ses flux de trésorerie. Par exemple, l'appréciation, en 2011 et au-delà, de l'euro par rapport au dollar américain et/ou certaines autres devises pourrait nuire aux résultats des opérations d'AXA ainsi qu'à la valeur de ses titres. En outre, les couvertures de changes utilisées par AXA pour gérer les risques de taux de change peuvent influer significativement le niveau de trésorerie de la Société (société mère seulement).

AXA vérifie régulièrement sa stratégie de change et continuera de revoir l'efficacité de celle-ci ainsi que le besoin éventuel de l'amender d'une quelconque manière, en fonction des indicateurs de résultats, valeur, solvabilité, ratio d'endettement et liquidité.

Note 30 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes

30.1. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

Titulaires

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT :

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, représenté par MM. Pierre Coll et Michel Laforce, 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 :

61, rue Henri Regnault – 92400 Courbevoie, représenté par MM. Philippe Castagnac et Gilles Magnan, 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 2015.

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-Brice de Turckeim : 61, rue Henri Regnault – 92400 Courbevoie, dont le premier mandat a commencé à courir le 29 avril 2010. 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 2015.

30.2. 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)	2011	2010 [a]	2011	2010 [a]	2011	2010 [a]	2011	2010 [a]
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés	27.380	30.672	65 %	69 %	7.942	8.053	77 %	82 %
AXA SA	2.506	2.651	6 %	6 %	600	600	6 %	6 %
Filiales intégrées globalement	24.874	28.021	59 %	63 %	7.342	7.453	71 %	76 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux Comptes	9.279	8.092	22 %	18 %	2.220	1.503	22 %	15 %
AXA SA [b]	5.183	4.066	12 %	9 %	1.785	1.096	17 %	11 %
Filiales intégrées globalement	4.096	4.026	10 %	9 %	435	407	4 %	4 %
Sous-total	**36.660**	**38.764**	**87 %**	**87 %**	**10.163**	**9.556**	**98 %**	**97 %**
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal et social	4.537	4.312	11 %	10 %	68	28	1 %	0 %
Autres [b] [c]	869	1.521	2 %	43 %	93	265	1 %	3 %
Sous-total	**5.406**	**5.834**	**13 %**	**13 %**	**161**	**293**	**2 %**	**3 %**
TOTAL	**42.065**	**44.598**	**100 %**	**100 %**	**10.324**	**9.849**	**100 %**	**100 %**
Audit statutaire des fonds d'investissements et des sociétés non consolidées	11.699	12.068	-	-	1.299	1.369	-	-
TOTAL	**53.764**	**56.666**	**-**	**-**	**11.623**	**11.218**	**-**	**-**

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Conformément à leur nature, les honoraires relatifs aux travaux sur Solvency II et l'EEV ont été reclassés de «Autres prestations» vers «Autres diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux Comptes».

(c) Inclut le conseil en technologie, systèmes IT et autres services internes.

Note 31 Contentieux

31.1. CONTENTIEUX IMPLIQUANT DIRECTEMENT AXA SA

Dans les différents pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, AXA SA est impliquée dans un certain nombre de procédures judiciaires, enquêtes et autres actions, dont notamment le litige suivant :

En 2007, AXA SA a procédé à un 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 retraits obligatoires en juillet 2007, certains anciens actionnaires d'AKAG et de KVAG ont introduit une action en justice en Allemagne au motif que le prix offert par AXA SA n'était pas suffisant. La Direction estime que ces prétentions sont sans fondement et entend fermement les contester. Elle estime également que ces procédures sont susceptibles de se poursuivre pour une longue durée avant d'être définitivement tranchées en raison de la complexité, notamment procédurale, de ce contentieux.

31.2. CONTENTIEUX IMPLIQUANT LES FILIALES D'AXA

En outre, certaines 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 :

31.2.1. Contentieux aux États-Unis

Aux États-Unis, certaines filiales d'AXA sont impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions dans les différents États dans lesquels elles exercent leurs activités. Une description détaillée des principaux contentieux concernant AXA Equitable Life Insurance Company et ses filiales (notamment AllianceBernstein L.P.) apparaît dans les rapports annuels sous forme 10-K pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 et les rapports subséquents sous forme 10-Q pour AXA Equitable Life Insurance Company (dossier SEC n° 000-20501) et pour AllianceBernstein (dossier SEC n° 000-29961), respectivement, déposés auprès de la SEC (ensemble dénommés les « Rapports SEC des Filiales »). Les Rapports SEC des Filiales sont mis à la disposition du public et la Direction encourage les lecteurs à les consulter pour une description complète des différents contentieux 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).

Un certain nombre d'actions en justice ont été introduites contre des assureurs aux États-Unis, concernant les pratiques en matière de vente de produits d'assurance, des comportements allégués déloyaux et trompeurs des agents d'assurance, l'insuffisance alléguée de contrôle de leurs agents, ou encore les rémunérations des intermédiaires ainsi que de nombreux autres motifs. Certaines de ces actions ont abouti à des décisions de justice condamnant les assureurs à verser des sommes importantes (en ce compris des montants significatifs de dommages et intérêts punitifs) ou à des transactions portant sur des sommes élevées. Dans certains États, les jurés *(juries)* ont un important pouvoir d'appréciation dans la détermination du montant des dommages et intérêts punitifs. Certaines filiales d'AXA aux États-Unis sont impliquées dans ce type de litiges ainsi que dans une grande variété d'autres contentieux parmi lesquels des enquêtes réglementaires, des enquêtes et/ou actions, dans le cadre de la propriété et/ou la gestion des biens immobiliers, les activités de gestion des actifs ou des investissements, les opérations sur les sociétés, les litiges sur les avantages des salariés et les prétendues discriminations dans le travail. Pour plus d'informations sur ces questions, vous pouvez vous reporter aux Rapports SEC des Filiales.

AXA ROSENBERG

Au mois d'avril 2010, AXA Rosenberg, un important gestionnaire d'actifs alors détenu à 75 % par AXA Investment Managers (désormais détenu à 100 %), a indiqué à ses clients qu'une erreur de codification dans son modèle de risque, corrigée en novembre 2009, n'a pas été signalée en temps utile. Le Conseil d'Administration d'AXA Rosenberg a engagé un cabinet d'avocats indépendant afin de mener une enquête interne sur cet incident et un consultant indépendant pour l'assister dans l'évaluation de l'impact de cette erreur sur la performance de chaque compte client. Le 3 février 2011, la SEC a condamné trois entités d'AXA Rosenberg pour fraude financière du fait de la dissimulation de cette erreur qui a été déterminée comme ayant entraîné une perte de 217 millions de dollars pour les investisseurs. Sans admettre ni réfuter les conclusions de la SEC, AXA Rosenberg Group LLC (ARG), AXA Rosenberg Investment Management LLC (ARIM) et Barr Rosenberg Research Center LLC (BRRC) ont accepté, sur l'injonction de la SEC, de ne plus commettre ni causer de violation, dans le présent comme dans le futur, de toute disposition des lois fédérales en matière financière, et de payer solidairement 25 millions de dollars de pénalités. Selon l'injonction de la SEC, (ARG), (ARIM) et (BRRC) doivent respecter certains engagements, et notamment le paiement d'environ 217 millions de dollars afin de remédier au préjudice que l'erreur de codification a causé aux clients de ARIM et aux conseils affiliés à ARG. Cette pénalité ainsi que les indemnités aux clients ont été payées en 2011. Ces engagements prévoient également une obligation de réorganisation des systèmes de conformité de ces sociétés et l'embauche d'un consultant indépendant spécialisé sur les questions de conformité, afin de procéder à un examen exhaustif des procédures de contrôle et de conformité – et plus particulièrement leur processus de divulgation des informations, leurs procédures de tenue des dossiers et des rapports relatifs à leur modèle d'investissement quantitatif. Les discussions avec les différentes autorités de régulation impliquées dans cette affaire (notamment l'AMF, le FSA au Royaume-Uni, le FSA au Japon ainsi que ses homologues en Irlande, à Hong-Kong et à Singapour) ont continué.

Le 4 février 2011, une action pouvant être qualifiée d'action collective – *class action* – a été introduite contre AXA Rosenberg pour le compte d'un client d'AXA Rosenberg (le « *Guam Retirement Fund* ») et pour le compte de toutes les personnes confrontées à la même situation. Ce recours a été introduit devant une juridiction fédérale (la *Federal District Court*) dans le ressort du district nord *(North District)* de Californie, et (i) se fonde sur une violation de l'obligation de loyauté et une négligence – voire une faute lourde – liée à l'erreur de codification, (ii) sollicite une évaluation (« *accounting* ») de la sous-performance causée par l'erreur de codification basée sur une comparaison avec les pratiques du marché et (iii) sollicite l'allocation de dommages et intérêts dont le montant sera déterminé lors du procès. En 2011, deux autres actions pouvant être qualifiées d'actions collectives ont été introduites ou envisagées à l'encontre d'AXA Rosenberg sur la base d'allégations similaires à celles de l'action de *Guam Retirement Fund* et de prétendues violations de l'*Employee Retirement Income Security Act* (« ERISA »). Toutes ces procédures ont été regroupées en une seule action pouvant être qualifiée d'action collective et, durant le quatrième trimestre 2011, les parties ont conclu une transaction portant sur l'ensemble de ces actions. Le 6 décembre 2011, la juridiction fédérale du district nord de Californie a approuvé une ordonnance de règlement préliminaire relative à l'action dans le cadre de laquelle AXA Rosenberg a accepté de payer la somme de 65 millions de dollars en échange de l'abandon complet des poursuites par les membres de l'action collective. Une audience est prévue fin mars 2012 afin d'approuver de manière définitive cette transaction.

ACTION DÉRIVÉE DE AXA EQUITABLE MUTUAL FUND

Une action en justice a été introduite devant la juridiction du District du New Jersey *(United States District Court of the District of New Jersey)* en juillet 2011 (*Mary Ann Sivolella* c. AXA Equitable Life Insurance Company et AXA Equitable Funds Management Group, LLC "FMG LLC"). Cette action est intentée de façon dérivée pour le compte de huit fonds. Cette action a pour but d'obtenir le remboursement, conformément à l'article 36(b) de la loi relative aux sociétés d'investissement de 1940 tel qu'amendé (l'« *Investment Company Act* »), de prétendus frais excessifs qui auraient été versés à AXA Equitable et FMG LLC dans le cadre de services de gestion d'investissement. En novembre 2011, le demandeur a modifié ses demandes pour y ajouter une référence aux articles 47(b) et 26(f) de l'*Investment Company Act*, ainsi qu'une réclamation pour enrichissement sans cause. En outre, le demandeur dit vouloir entamer une action collective en plus de l'action dérivée. En décembre 2011, AXA Equitable et FMG LLC ont déposé une demande aux fins de rejet des modifications des demandes. Le demandeur sollicite le paiement des prétendus frais indus, ou la nullité des contrats et la restitution de tous les versements faits à ce titre.

31.2.2. Autres litiges

AXA et certaines de ses filiales sont impliquées dans différentes actions et procédures judiciaires relatives aux opérations impliquant l'acquisition ou la vente d'une activité ou d'actifs, des fusions ou autres opérations de regroupements d'entreprises, la création ou la dissolution de joint-ventures ou de partenariats, des offres publiques d'achat ou d'échanges, les rachats de participations minoritaires ou toute autre opération similaire (« opérations de fusions et acquisitions »). En lien avec les opérations de fusions et acquisitions, AXA et ses filiales :

- sont impliqués dans des actions judiciaires ou autres demandes de la part d'acquéreurs, partenaires de joint-ventures, actionnaires ou autres parties aux opérations qui sollicitent l'octroi de dommages et intérêts sur divers fondements (y compris déclarations inexactes, absence de communication d'information substantielle, non-exécution d'obligations contractuelles, manquements aux obligations de loyauté), afin d'obtenir une indemnisation prévue contractuellement ou de mettre en cause la responsabilité d'AXA et/ou de ses filiales ; et/ou
- bénéficient de droits contractuels à indemnisation à l'égard de tiers vendeurs ou contreparties à une transaction visant à protéger le Groupe contre les risques de litiges existants ou potentiels ou le passif éventuel des activités acquises ou des actifs. Ces indemnités constituent généralement pour le débiteur des obligations non garanties et, par conséquent, leur valeur peut être considérablement diminuée ou réduite à zéro en cas de faillite ou d'insolvabilité de la partie indemnisante.

Par exemple, en 2010, suite à la vente par AXA UK d'une partie de son activité d'assurance vie à Resolution, Ltd., AXA UK plc a consenti une indemnité à *Friends Provident* (« FP ») pour toute perte que FP pourrait subir du fait du paiement de sommes à des gérants *(trustees)* de fonds de pension ou employeurs en lien avec des demandes d'indemnisation relatives à l'égalisation des régimes de retraite. Ceci résulte d'une décision d'un tribunal du Royaume-Uni de 1990 *(Barber v. Guardian Royal Exchange)* qui a requis une harmonisation de l'âge de départ à la retraite entre les hommes et les femmes couverts par les régimes de pension anglais. Avant cette décision, de nombreux régimes fixaient des âges de départ à la retraite différents pour les hommes et les femmes (en général respectivement 65 ans et 60 ans). De nombreux *trustees* et employeurs ont décidé d'harmoniser leurs régimes en fixant l'âge de la retraite pour les femmes à 65 ans afin d'aligner l'âge de retraite des femmes sur celui des hommes. Jusqu'à ce que cette harmonisation soit mise en place, les prestations pour les hommes et les femmes devaient s'aligner sur le régime plus favorable des femmes, soit la retraite à 60 ans (si cet âge était celui de la retraite pour les femmes). Certains gérants de fonds de pension ou employeurs ont prétendu qu'AXA UK ou ses filiales, en leur qualité d'administrateur de plan, n'avaient pas harmonisé leurs régimes correctement en invoquant certains défauts (par exemple un défaut de signature des avenants à la documentation modifiée, des vices dans la documentation ou dans la forme des avenants signés). Une demande a été adressée par AXA UK à plusieurs *trustees* afin de vérifier l'harmonisation de leurs régimes ce que FP est maintenant en train de réaliser.

En outre, AXA et certaines de ses filiales sont impliquées dans différentes actions et procédures judicaires contre les autorités fiscales de différents pays. Ces litiges ont notamment trait aux opérations de fusions et acquisitions, aux activités ordinaires du Groupe ou à tout autre sujet.

Ces dernières années, un certain nombre de pays, parmi lesquels la France et la Belgique, ont adopté des lois en faveur de la responsabilité pénale des personnes morales.

Les critères permettant de rechercher la responsabilité pénale des personnes morales du fait des actes de leurs dirigeants et salariés ne sont pas clairement définis dans la plupart de ces pays et les procureurs et magistrats ont une large marge d'appréciation dans ce domaine. Dans les dernières années, le nombre de plaintes pénales déposées contre des personnes morales n'a cessé d'augmenter. Certaines entités du Groupe AXA ont même fait l'objet de poursuites et/ou de mises en examen notamment en France et en Belgique. Bien que la poursuite ou la mise en examen d'une entité du Groupe ne présente pas en soi de risque financier important, elle peut avoir des conséquences très graves pour un Groupe réglementé comme AXA et ce tant en ce qui concerne sa réputation que d'un point de vue réglementaire. En effet, la reconnaissance de la responsabilité pénale d'une entité du Groupe AXA peut avoir des conséquences négatives pour les autres entités du Groupe ayant une activité réglementée, pouvant aller, jusqu'à la perte ou le refus de leur agrément, dans certains pays, pour délivrer certains services financiers tels que la gestion d'actifs et la distribution de produits bancaires ou d'assurance.

Le 26 juin 2008, l'association belge des consommateurs Test-Achats (avec deux parties privées) a introduit un recours en annulation de la loi belge du 21 décembre 2007 modifiant la loi du 10 mai 2007 (la « Loi ») visant à lutter contre la discrimination entre les hommes et les femmes en raison de leur sexe en matière d'assurance. En particulier, pour les calculs des primes et des prestations d'assurance, la Loi permet des distinctions directes fondées sur le sexe. Un règlement a stipulé comme condition que la distinction doit être proportionnée et le sexe doit être un facteur déterminant dans l'évaluation du risque sur la base d'informations pertinentes et précises émanant de données actuarielles et statistiques. En adoptant ce règlement, le législateur belge a fait usage de la *« opt-out possibility »* conformément à l'article 5 (2) de la directive dite sur les sexes (2004/113/CE). Cette disposition permettait aux États membres européens de prévoir des exceptions à l'interdiction générale de discrimination entre les sexes dans l'accès et la fourniture de biens et de services. Selon Test-Achats, cette réglementation belge qui permet de fixer les tarifs en fonction du sexe pour les contrats d'assurance vie est incompatible avec le principe d'égalité de traitement et de non-discrimination entre les hommes et les femmes en tant que principe fondamental de la réglementation de l'Union européenne. La Cour constitutionnelle belge a renvoyé cette affaire devant la Cour de justice de l'Union européenne qui a rendu une décision le 1er mars 2011 précisant que l'article 5 (2) de la directive dite sur les sexes est nul à compter du 21 décembre 2012. Bien qu'AXA ne soit pas partie à ce litige, cette décision aura pour effet de prohiber la prise en compte du sexe dans la tarification des contrats d'assurance conclus au sein de l'Union européenne par les assureurs, en ce compris les sociétés d'assurance du Groupe AXA, exerçant leur activité au sein de l'Union européenne. Au quatrième trimestre 2011, la Commission européenne a publié un guide sur l'interprétation de l'application de cette décision au secteur des assurances et AXA contrôlera minutieusement la prise en compte de la décision Test-Achats et des directives publiées par la Commission européenne.

En outre, AXA et certaines de ses filiales sont également impliquées dans diverses actions et procédures judiciaires inhérentes à leurs activités. Ces actions concernent notamment les activités d'assurance et de gestion d'actifs 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 elles exercent leurs activités. Dans ce contexte, AXA et ses filiales font l'objet, périodiquement, d'enquêtes, d'injonctions, de procédures d'exécution et d'autres mesures prises par les autorités réglementaires et judiciaires (contentieux civil et/ou pénal). Par ailleurs, des modifications légales ou réglementaires 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 y afférentes affectant le Groupe et ses activités, vous pouvez vous reporter aux Sections 3.1 « Cadre réglementaire » et 3.2 « Facteurs de risque » dans la Partie 3 du présent Rapport Annuel et à la Note 29 des États Financiers Consolidés du Groupe dans la Partie 4 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 et intérêts punitifs (*« punitive damages »)*. Dans certains États, la détermination du montant de ce type de dommages-intérêts relève du pouvoir discrétionnaire des jurés *(juries)*.

Bien qu'il soit impossible de prévoir avec certitude l'issue d'une procédure, tout particulièrement lorsqu'elle n'en est pas encore à un stade très avancé, la Direction estime que le dénouement des affaires décrites ci-dessus ne devrait pas avoir d'effet négatif significatif sur la situation financière consolidée d'AXA dans son ensemble. Cependant, vu la nature de ces actions en justice et enquêtes, et étant donnée la fréquence des jugements accordant d'importants dommages et intérêts dans certaines juridictions (notamment aux États-Unis), ces montants n'ayant par ailleurs que peu ou pas de lien avec les préjudices réellement subis, la Direction d'AXA ne peut ni évaluer les montants pouvant être dus au titre d'éventuelles condamnations ni prévoir si celles-ci pourraient avoir un effet négatif significatif sur les résultats opérationnels consolidés d'AXA sur une période donnée.

Note 32 Événements postérieurs à la clôture

Le 7 mars 2012, AXA et HSBC ont annoncé la conclusion d'un accord permettant à AXA d'acquérir les opérations d'assurance dommages d'HSBC à Hong Kong, à Singapour et au Mexique. AXA bénéficiera également d'un accord de bancassurance exclusif avec HSBC en assurance dommages d'une durée de 10 ans dans ces pays, ainsi qu'en Inde, en Indonésie et en Chine.

Cette transaction fera d'AXA le premier assureur dommages à Hong Kong, et renforcera sa position parmi les leaders du marché au Mexique et à Singapour.

Les opérations acquises à Hong Kong et à Singapour bénéficient d'une distribution multi-canal, aussi bien via les succursales bancaires d'HSBC qu'au travers de réseaux bien établis d'agents et de courtiers.

Le montant net qui sera payé par AXA en numéraire s'élève à 494 millions de dollars, soit environ 374 millions d'euros. Il sera financé par des ressources internes. La clôture de la transaction est soumise aux autorisations réglementaires et devrait avoir lieu dans le courant du second semestre 2012.

4.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
Tour Exaltis
92075 Paris-La Defense Cedex

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

(Exercice clos le 31 décembre 2011)

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 2011, 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 Conseil d'Administration. 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 persistance d'un environnement économique dégradé et incertain, l'évolution de la crise financière, ainsi que le développement de la crise de la dette souveraine de certains états membres de la zone euro (en particulier de la Grèce) ont créé cette année encore des conditions spécifiques pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables. C'est dans ce contexte de difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières qu'en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- 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 participations aux bénéfices différées, les frais d'acquisition reportés et leurs modalités d'amortissement, et les valeurs acquises de portefeuille. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées respectivement dans les notes 1.13, 1.6.3 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 avons notamment vérifié que les approches d'évaluation retenues étaient fondées sur des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par le Groupe. Nous avons également examiné les éléments réunis par le Groupe pour justifier les autres hypothèses retenues ainsi que les tests de sensibilité réalisés.

- 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 conforme aux règles applicables en matière de stratégie de couverture.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 à Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Pierre Coll – Michel Laforce	Philippe Castagnac – Gilles Magnan

5 INFORMATIONS ADDITIONNELLES

5.1 STATUTS **406**

Objet social 406
Membres du Conseil d'Administration 406
Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions 407
Modification des droits des actionnaires 408
Assemblées des actionnaires 408
Dispositions anti-OPA 409
Informations relatives aux franchissements de seuils 409
Modifications du capital 409

5.2 DESCRIPTION DU CAPITAL SOCIAL **410**

Évolution du capital 410

5.1 STATUTS

Figure ci-après un résumé de certaines dispositions importantes de la législation française en vigueur à la date de dépôt du présent Rapport Annuel et de nos statuts. Une copie de nos statuts peut être obtenue auprès du Registre du commerce et des sociétés du tribunal de commerce de Paris.

AXA est une société holding de droit français constituée sous la forme d'une société anonyme (SA). 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 principalement en :

- la prise 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, mobilières ou immobilières se rattachant, directement ou indirectement, à ce qui précède.

Membres du Conseil d'Administration

En plus des dispositions de la législation française, un certain nombre de dispositions particulières concernant les membres du Conseil d'Administration figurent dans les statuts d'AXA ou dans le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration, dont les suivantes :

RÉMUNÉRATION

Le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général ainsi que le ou les Directeurs Généraux Délégués perçoivent une rémunération dont le Conseil détermine le montant et les modalités, sur proposition du Comité de Rémunération et des Ressources Humaines. Les membres du Conseil d'Administration perçoivent des jetons de présence dont le montant global maximal est déterminé par les actionnaires en Assemblée Générale et réparti ensuite entre les membres du Conseil d'Administration sur décision de ce dernier. Par dérogation à ce qui précède, le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration prévoit qu'aucun jeton de présence n'est versé aux administrateurs appartenant à la Direction Générale de la Société (Directeur Général et Directeur Général Délégué).

Pour toute information complémentaire, vous pouvez vous reporter à la Partie 2 « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

RETRAITE

Quelle que soit la durée pour laquelle elles ont été conférées, les fonctions de Président du Conseil d'Administration prennent fin au plus tard 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 le Président atteint l'âge de 70 ans.

Quelle que soit la durée pour laquelle elles ont été conférées, les fonctions de Directeur Général prennent fin au plus tard 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 le Directeur Général atteint l'âge de 65 ans. La même règle vaut pour le ou les Directeurs Généraux Délégués.

Une personne physique ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut être nommée ou renouvelée en tant que membre du Conseil d'Administration que pour une durée de deux ans, renouvelable une fois.

Si le nombre des membres du Conseil d'Administration ayant atteint l'âge de 70 ans dépasse le tiers des administrateurs en fonction, à défaut de la démission volontaire d'un membre du Conseil d'Administration âgé de 70 ans ou plus dans un délai de trois mois à compter du dépassement, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Si le représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil d'Administration a atteint l'âge de 70 ans, celle-ci devra, dans un délai de trois mois, pourvoir à son remplacement. À défaut, elle sera réputée démissionnaire d'office.

ACTIONNARIAT

Conformément au Code AFEP/MEDEF, les administrateurs doivent être actionnaires de la Société à titre personnel et posséder un nombre significatif d'actions ; à défaut de les détenir lors de leur entrée en fonction, ils doivent utiliser leurs jetons de présence pour acquérir des titres. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration fixe à chaque membre du Conseil d'Administration, personne physique ou représentant permanent d'une personne morale à qui les jetons de présence ont été reversés, pour objectif de détenir, avant l'expiration d'un délai de deux ans suivant sa première nomination, un nombre d'actions de la Société dont la valeur sur la base du cours de clôture de l'action AXA au 31 décembre de la dernière année civile doit correspondre à un montant au moins équivalent au dernier montant annuel brut des jetons de présence qu'il a touché. Les actions ainsi acquises pour atteindre cet objectif doivent être détenues sous la forme nominative.

Pour toute information complémentaire relative aux pouvoirs du Conseil d'Administration, vous pouvez vous reporter à la Partie 2 « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

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.

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 Conseil d'Administration d'AXA, 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 Conseil d'Administration, 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 les dividendes entre ses actionnaires proportionnellement à leur participation dans le capital. Le droit de percevoir le dividende est acquis aux détenteurs d'actions à la date d'enregistrement des titres (« *record date* »).

Conformément aux statuts d'AXA, la date de versement des dividendes est décidée par le Conseil d'Administration. 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, les actionnaires peuvent décider d'accorder à chaque actionnaire une option entre recevoir les dividendes en numéraire ou sous forme d'actions lors d'une Assemblée Générale Ordinaire.

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 d'actions ordinaires (et/ou de titres convertibles, échangeables ou toutes autres valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, à des titres de capital émis par la Société). Pendant toute la période de souscription relative à une offre particulière, les actionnaires ont la possibilité de céder leurs droits préférentiels de souscription à moins qu'ils n'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.

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.

Modification des droits des actionnaires

En vertu du droit français, les actionnaires d'une société anonyme française ont le pouvoir de modifier les statuts de celle-ci. Une telle modification requiert généralement 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).

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 faire échouer l'offre) et doit indiquer, notamment, l'ordre du jour et les projets de résolutions.

Au moins 15 jours (ou 6 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 10 jours (ou 4 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, le partenaire

avec lequel ils ont conclu un pacte civil de solidarité, tout autre actionnaire, le Président de l'Assemblée, ou encore par toute autre personne physique ou morale de leur choix, ou tel que prévu par les statuts, et sous réserve de l'accord du Conseil d'Administration, 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 ou, sous réserve de l'approbation du Conseil d'Administration publiée dans l'avis de réunion de l'Assemblée, voter par correspondance par voie électronique.

Dispositions anti-OPA

Il n'existe pas en France de régime anti-OPA comparable à celui existant dans certains États des États-Unis ou dans d'autres juridictions. 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, transposée 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 généralement 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, les Assemblées Générales des actionnaires respectifs des sociétés absorbée et absorbante ne sont pas obligatoires dans le cas d'une fusion-absorption par une société mère d'une filiale à 100 %.

Informations relatives aux franchissements de seuils

Conformément à l'article 7 des statuts d'AXA, toute personne agissant seule ou de concert, 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 de la Société, est tenue, dans les cinq jours du franchissement de seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède ainsi que le nombre total des titres donnant accès à terme au capital et les droits de vote qui y seront potentiellement attachés.

Cette déclaration devra être renouvelée dans les conditions prévues ci-dessus chaque fois qu'une nouvelle fraction de 0,5 % du capital ou des droits de vote sera franchie, à la hausse comme à la baisse.

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.

Modifications du capital

Le capital social de la Société ne peut être modifié que dans les conditions prévues par les dispositions légales ou réglementaires en vigueur. Aucune disposition des statuts ou du Règlement Intérieur ne prévoit de conditions plus strictes que la loi en matière de modification du capital de la Société.

5.2 DESCRIPTION DU CAPITAL SOCIAL

Évolution du capital

Au 31 décembre 2011, le capital d'AXA se composait de 2.357.197.520 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1er janvier 2011. Le tableau ci-dessous relate les principales évolutions du capital intervenues entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2011 :

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)
2009	Levées d'options de souscription d'actions	16.937	142.948	2.089.175.106	4.784.210.993
	Levées d'options de souscription d'actions	174.037	1.556.005	2.089.349.143	4.784.609.537
	Levées d'options de souscription d'actions	32.782	276.680	2.089.381.925	4.784.684.608
	Conversions d'obligations	101.617	3.678.393	2.089.483.542	4.784.917.311
	Réduction de capital par annulations d'actions	(101.617)	(4.928.205)	2.089.381.925	4.784.684.608
	Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	174.123.628	1.642.341.991	2.263.505.553	5.183.427.716
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2009)	26.390.246	332.756.023	2.289.895.799	5.243.861.380
	Conversions d'obligations	45	1.552	2.289.895.844	5.243.861.483
	Levées d'options de souscription d'actions	69.280	566.710	2.289.965.124	5.244.020.134
2010	Réduction de capital par annulations d'actions	(45)	(2.137)	2.289.965.079	5.244.020.031
	Levées d'options de souscription d'actions	27.087	221.390	2.289.992.166	5.244.082.060
	Conversions d'obligations	552	19.423	2.289.992.718	5.244.083.324
	Réduction de capital par annulations d'actions	(552)	(25.961)	2.289.992.166	5.244.082.060
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2010)	30.082.363	260.922.313	2.320.074.529	5.312.970.671
	Levées d'options de souscription d'actions	30.708	250.919	2.320.105.237	5.313.040.993
2011	Levées d'options de souscription d'actions	327.094	2.632.555	2.320.432.331	5.313.790.038
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2011)	36.713.690	233.119.323	2.357.146.021	5.397.864.388
31/12/2011	Levées d'options de souscription d'actions	51.499	414.197	2.357.197.520	5.397.982.321

A ANNEXES

ANNEXE I	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	412
ANNEXE II	ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER	423
ANNEXE III	AUTRES INFORMATIONS LÉGALES	426
ANNEXE IV	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	429
ANNEXE V	AUTORISATIONS FINANCIÈRES	430
ANNEXE VI	COMPTES SOCIAUX	432
ANNEXE VII	EMBEDDED VALUE GROUPE	459
ANNEXE VIII	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 25 AVRIL 2012	464
ANNEXE IX	INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	495
ANNEXE X	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE	517
ANNEXE XI	RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 - TABLE DE CONCORDANCE	518
ANNEXE XII	RAPPORT FINANCIER ANNUEL - TABLE DE CONCORDANCE	520

ANNEXE I RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le présent rapport rend compte, conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, de la composition du Conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration (Partie 1) ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société (Partie 2). Ce rapport présente également les principes et les règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux (Partie 3). Enfin le rapport indique le Code de gouvernement d'entreprise de référence retenu par la Société et précise, le cas échéant, les dispositions de ce Code qui ont été écartées par la Société et les raisons pour lesquelles elles l'ont été (Partie 4).

Partie 1 Composition et conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration

Pour tout développement relatif à la composition du Conseil d'Administration, à l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, ainsi qu'aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, il convient de se reporter à la Partie 2 « Gouvernement d'entreprise - Rémunérations des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées », Sections « Le Conseil d'Administration » et « Les Comités du Conseil d'Administration » du présent Rapport Annuel. Pour tout développement relatif aux limitations que le Conseil d'Administration a apporté aux pouvoirs du Président Directeur Général, il convient de se reporter à la Partie 2 « Gouvernement d'entreprise - Rémunérations des dirigeants, principaux actionnaires et informations liées », Section « Le Président Directeur Général » du présent Rapport Annuel.

Partie 2 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, il incombe au Président du Conseil d'Administration 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 ainsi qu'aux risques qui leur 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 d'Administration a pu s'entretenir, à sa convenance, avec les dirigeants de la Société et prendre connaissance des informations fournies au Conseil d'Administration 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 d'Administration lors de sa séance du 7 mars 2012.

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

De par ses 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 présent Rapport Annuel. À cet égard, vous

pouvez notamment consulter la Partie 3 « Cadre réglementaire, facteurs de risque, risques de marché et informations liées » et la Partie 4 « États Financiers Consolidés » – Note 31 « Contentieux » du présent Rapport Annuel.

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 des 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 sur les *reportings* à caractère financier (« ICOFR ») conçu pour assurer l'exactitude, l'exhaustivité et la production en temps utile 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

LA DIRECTION GÉNÉRALE

La Direction Générale du Groupe veille à la mise en œuvre du système de contrôle interne du Groupe, ainsi qu'à l'existence et à la pertinence des dispositifs de suivi du contrôle interne et de gestion des risques dans le Groupe.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Depuis le 29 avril 2010, la structure de gouvernance duale d'AXA SA composée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire a été remplacée par une organisation à Conseil d'Administration.

Cette structure unitaire a pour objet d'accroître l'efficacité et la réactivité de la gouvernance du Groupe tout en assurant un bon équilibre des pouvoirs.

Pour une description détaillée des structures de gouvernance d'AXA, et en particulier de la composition et des missions du Conseil d'Administration, ainsi que de la structure et de la composition des Comités du Conseil d'Administration, vous pouvez consulter la section 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du présent Rapport Annuel.

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Quatre Comités *ad hoc* rattachés au Conseil d'Administration ont été institués en vue d'examiner des sujets spécifiques : le Comité d'Audit, le Comité Financier, le Comité d'Éthique et de Gouvernance et le Comité de Rémunération et des Ressources Humaines. Ces Comités exercent leurs activités sous la responsabilité du Conseil d'Administration et lui en rendent compte de façon régulière.

Afin de permettre au Conseil d'Administration 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 y afférents.

LE COMITÉ D'AUDIT

Si chacun des Comités du Conseil 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, au 31 décembre 2011, de quatre membres, tous considérés comme indépendants au regard des critères du Code AFEP/MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil.

Le champ des responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit, approuvée par le Conseil d'Administration. Ses missions principales consistent notamment en :

- l'examen des comptes annuels et semestriels de la Société ;
- le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- la formulation de recommandations sur les propositions de nomination et de remplacement des Commissaires aux comptes ainsi que le contrôle de leur indépendance ;
- l'examen des honoraires facturés par les Commissaires aux comptes ;
- le suivi des règles comptables applicables au sein du Groupe ;
- le suivi des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe ;
- l'examen du programme et des objectifs de la Direction de l'Audit Interne du Groupe AXA.

Pour plus d'informations sur le Comité d'Audit, vous pouvez vous reporter à la section 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du présent Rapport Annuel ; sa composition et les principaux sujets traités par le Comité en 2011 y sont 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 membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles ;
- de plusieurs comités, dont un comité de rémunération et un comité d'audit, 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 les 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, un comité de rémunération ainsi qu'un comité des risques. En outre, doit également être mis en place 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 d'indépendance de ce comité à l'égard de la direction. Les comités d'audit jouent un rôle essentiel lors de l'examen des comptes et autres informations financières établis par la direction, 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 dispositifs 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 gestion.

Ces structures de gestion et mécanismes de contrôle comprennent notamment les éléments suivants :

Le Comité de Direction

AXA est doté d'un Comité de Direction interne, actuellement composé de sept membres, ayant pour principale mission d'assister le Directeur Général et le Directeur Général Délégué dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe. Le Comité de Direction n'a pas de pouvoir décisionnel formel.

Le Comité de Direction se réunit en général chaque semaine pour débattre et décider des aspects stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe.

Pour plus d'informations sur le Comité de Direction et notamment sa composition, vous pouvez consulter la section 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du présent Rapport Annuel.

Le Comité Exécutif, les Revues Trimestrielles de Performance (QBRs) et le Plan Stratégique

AXA est doté d'un Comité Exécutif interne actuellement composé de dix-huit membres, regroupant entre autres les membres du Comité de Direction et les 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 la Direction Générale dans la gestion des activités opérationnelles du Groupe, l'étude d'initiatives stratégiques ou tout autre sujet que la Direction Générale juge utile. Le Comité Exécutif se réunit en général quatre fois par an.

À la fin des trois premiers trimestres de l'année, le Comité de Direction pilote ces QBRs au cours desquelles la performance du Groupe est passée en revue. 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 Comité de Direction ; (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 QBRs 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 et les autres sujets d'importance.

Au cours du quatrième trimestre, chaque unité opérationnelle présente son plan stratégique au comité de pilotage en charge du plan stratégique du Groupe. Le plan stratégique du Groupe est adopté par le Comité de Direction et revu et approuvé par le Conseil d'Administration.

Pour plus d'informations sur le Comité Exécutif et notamment sa composition, vous pouvez consulter la section 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du présent Rapport Annuel.

Les 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 afférents. Néanmoins, seuls les quatre départements décrits ci-dessous sont amenés à traiter spécifiquement de ces sujets dans le cadre de leurs responsabilités courantes.

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.

Ces travaux conduisent à des décisions impactant le profil de risque du Groupe, contribuent à contrôler la solidité financière et à gérer 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 sein du Groupe, laquelle est relayée par des équipes de *Risk Management* locales dans chaque entité opérationnelle. La typologie des risques couverts inclut les risques provenant des actifs investis, de nos passifs d'assurance, 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 IARD 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 définit 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 ou encore des produits assurance dépendance, cette revue est centralisée puis soumise au Comité de Direction. Des revues régulières des produits existants sont réalisées pour s'assurer de leur profitabilité ;
- le suivi et le contrôle des politiques de gestion actif/passif mises en place au niveau des entités opérationnelles sont réalisés grâce à 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 aux allocations stratégiques et aux *benchmarks* de gestion définis avec les gestionnaires d'actifs ;
- le risque de concentration sur les portefeuilles d'actif du Groupe (actions et obligations) est piloté par la fonction *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 ;
- l'estimation du capital économique (méthode de calcul des fonds propres économiques) par ligne de produit et par entité opérationnelle agrégé au niveau du Groupe est réalisée sur une base trimestrielle. Ces travaux, basés sur une approche de modélisations stochastiques, permettent de modéliser conjointement les risques d'actifs, de passifs et les risques opérationnels ;
- GRM présente annuellement au Comité de Direction, avec l'aide d'AXA Global P&C et AXA Global Life, les principales caractéristiques du programme de couverture de réassurance IARD et Vie du Groupe ;
- 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 Comité de Direction. Le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration en sont également tenus informés.

DIRECTION PLAN BUDGETS RÉSULTATS 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 gestion du programme IFC (*Internal Financial Control*) ;
- la mise en place et l'utilisation des outils de contrôle de gestion ;
- le pilotage du processus *European Embedded Value ;*
- la coordination de l'élaboration du Document de Référence déposé auprès de l'AMF ;
- les relations avec les Commissaires aux comptes, et notamment à l'égard de leur contribution aux réunions du Comité d'Audit en tant que de besoin ;

(1) *Fonctions centrales rattachées à la société holding AXA SA.*

- 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 relatifs 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 2011 ne présentent pas de différence entre les normes comptables internationales IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et appliquées par AXA 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 production 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 de la Direction 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 ainsi qu'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. À 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 la 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 :

- validation 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 auxquelles participent les équipes financières locales et centrales ainsi que les Commissaires aux comptes ;
- présentation au Comité d'Audit puis au Conseil d'Administration 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 ;
- présentation des comptes au Comité de Direction, au Comité d'Audit puis au Conseil d'Administration en vue de leur arrêté après audition des Commissaires aux comptes.

DIRECTION JURIDIQUE CENTRALE (DJC)

La DJC a la responsabilité d'identifier et de gérer les principaux risques légaux, réglementaires et de conformité 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, ainsi que des litiges et procédures réglementaires significatifs.

La DJC est organisée autour de trois pôles (*Practice Groups*) qui traitent des sujets ayant vocation à être suivis dans le cadre des activités courantes mais aussi en lien avec des projets ou dossiers ponctuels. Ces trois *Practice Groups* sont :

- Droit des affaires, couvrant les domaines suivants : Fusions-Acquisitions, Financement, Droit boursier et Droit des affaires général ;
- Gouvernement d'entreprise et Droit des sociétés ;
- Contentieux, Aspects réglementaires et Déontologie.

Au titre de ses responsabilités en matière de déontologie, la DJC est notamment chargée (i) des *reportings* réguliers des sociétés du Groupe sur les principaux litiges et procédures réglementaires, (ii) de la mise en place d'un Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA (*AXA 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.

L'AUDIT GROUPE

L'Audit Groupe donne au Comité d'Audit et au Comité de Direction, d'une façon indépendante et objective, l'assurance de l'efficacité et de l'exhaustivité des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques à travers le Groupe et formule 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 établit des pratiques et standards d'audit interne qui doivent êtres appliquées par les équipes d'audit locales ;
- il examine activement la qualité ainsi que la performance des équipes d'audit interne à travers le Groupe afin de s'assurer qu'elles appliquent les standards du Groupe AXA ;
- il revoit et 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 ;
- il pratique des audits internes des activités du siège du Groupe ainsi que sur tout sujet soulevé par le Comité d'Audit du Groupe à travers le Groupe ;
- il revoit et agrège les résultats des travaux de l'audit interne pour le Comité d'Audit du Groupe ;
- il apporte son soutien aux comités d'audit des filiales, revoit leur performance et en reporte au Comité d'Audit du Groupe.

L'Audit Groupe a également la responsabilité de superviser les activités de lutte contre la fraude interne et le respect du standard AXA en matière de contrôle de la fraude interne.

Le Directeur de l'Audit Groupe rend compte directement au Président Directeur Général d'AXA 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 les départements également en charge de fonctions de contrôle de deuxième niveau, 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, tout en rendant compte régulièrement au Président du comité d'audit local et également à leur structure managériale locale. Ces équipes d'audit locales 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.

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 co-présidé par le Directeur Financier du Groupe et la Directrice des Opérations du Groupe. Ce comité est administré par le Département *Risk Management* du Groupe. Il se réunit généralement quatre fois par an.

Le comité est composé des onze 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 Budgets Résultats Centrale (PBRC) ;
7. Informatique/Excellence Opérationnelle ;
8. AXA Global P&C ;
9. AXA Global Life ;
10. Direction des Ressources Humaines ;
11. Direction de la Communication et de la Responsabilité d'entreprise du Groupe.

Le comité, outre ses autres activités, a dressé une cartographie globale des risques. Cet exercice a permis de couvrir l'ensemble des risques auxquels le Groupe est confronté, notamment les risques financiers, de solvabilité, d'assurance, opérationnels, juridiques et de conformité, fiscaux, afférents aux ressources humaines et à la communication. Cet exercice a par ailleurs permis de mettre en lumière les priorités et mesures à prendre pour chacun des départements du GMS qui ont vocation à gérer ces risques.

CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER

Le contrôle interne sur le *reporting* financier d'AXA (*Internal Control Over Financial Reporting* – ICOFR) est un processus conçu sous la supervision de son Directeur Financier afin d'assurer, de façon raisonnable mais non absolue, la fiabilité du *reporting* financier et de la production des états financiers consolidés d'AXA.

L'ICOFR d'AXA comprend des politiques et procédures :

- concernant la tenue des registres qui reflètent de façon exacte, honnête et raisonnablement détaillée les transactions et l'utilisation des actifs du Groupe ;
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les transactions sont enregistrées pour permettre la production des états financiers conformément aux principes comptables généralement appliqués ;
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les encaissements et décaissements sont effectués avec l'autorisation des dirigeants et directeurs du Groupe ; et
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les acquisitions, les utilisations et les cessions non autorisées des actifs du Groupe, qui pourraient avoir un impact significatif sur les états financiers du Groupe, seraient empêchées ou détectées en temps utile.

AXA a mis en place un programme global coordonné par PBRC, dénommé *Internal Financial Control* (IFC), conçu pour fournir au Directeur Général et au Directeur Général Délégué du Groupe une base raisonnable pour conclure sur l'efficacité de l'ICOFR d'AXA à l'issue de chaque exercice.

Le programme IFC est basé sur le Standard IFC (AXA IFC Standard) qui est un standard développé par AXA en matière de contrôle interne et de gouvernement d'entreprise. Le Standard IFC est basé sur le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* mis en place par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* (COSO). Le Standard IFC est conçu pour définir le périmètre et la gouvernance du programme IFC, assurer la qualité et la cohérence d'ensemble du *reporting* financier d'AXA et fournir un référentiel pour le programme annuel IFC.

Conformément au Standard IFC, les entités du périmètre doivent (i) documenter les principaux processus et contrôles qui permettent de pallier les risques d'erreurs significatives ou de fraudes dans les états financiers, (ii) tester la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles selon les plans de tests élaborés avec discernement au regard des risques, et (iii) remédier aux déficiences de contrôle identifiées.

À la fin de chaque année, les entités du périmètre sont tenues de procéder à l'évaluation de leur ICOFR dans le cadre d'une certification interne. Cette certification interne requiert la validation formelle des responsables de processus et enfin le certificat signé par le Directeur Financier ou un autre cadre dirigeant concluant sur l'efficacité de l'ICOFR et sur certains autres sujets.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION

AXA SA a mis en place un processus interne de revue et de certification. Ce processus formalisé requiert de chaque membre du Comité Exécutif, des Directeurs Financiers et de certains cadres dirigeants qu'ils certifient divers éléments présentés dans le Rapport Annuel de la Société.

Ce processus est basé sur les quatre piliers suivants :

1. Un certificat remis à PBRC par le Directeur Financier de chaque filiale *(CFO Sign-Off Certificates),* en même temps que les informations financières consolidées relatives à la filiale.
2. Un rapport de gestion sur le programme IFC *(IFC Management Reports)* soumis par le Directeur Financier ou un autre cadre dirigeant de chaque entité incluse dans le programme.
3. Un certificat de contrôles et procédures de communication remis 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 et (ii) l'efficacité des contrôles et procédures de communication et de l'ICOFR au niveau des entités dont il est responsable (avec notamment la communication expresse de toutes insuffisances ou défaillances significatives). De plus, dans le cadre de ce processus, 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.
4. Une certification sur les Notes aux États Financiers Consolidés : PBRC met à disposition des Directeurs Financiers régionaux la contribution des entités dont ils sont responsables aux Notes aux États Financiers Consolidés pour leur permettre de certifier l'exactitude et l'exhaustivité des informations du Rapport Annuel du Groupe.

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, toutes les erreurs humaines, tous les dysfonctionnements des systèmes, toutes les fraudes ou toutes 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 d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux, il convient de se reporter à la Partie 2, section 2.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du présent Rapport Annuel.

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 avril 2010 (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 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » et 2.2 »Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du présent Rapport Annuel, 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 :

- 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 d'Administration 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 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'attributions d'actions de performance :* la Société a fixé en 2007 des règles exigeantes en matière de détention d'actions par les dirigeants mandataires sociaux. Cette politique exige que chacun des dirigeants mandataires sociaux 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 Directeur Général doit ainsi détenir l'équivalent de trois fois sa rémunération totale annuelle et le Directeur Général Délégué doit détenir l'équivalent de deux fois sa rémunération totale annuelle. Sont prises en compte pour le calcul du nombre d'actions détenues, les actions ou ADS AXA ou d'autres filiales cotées du Groupe. Chaque dirigeant mandataire social dispose d'un délai de cinq ans à compter du 1er janvier 2007, ou de la date de sa première nomination 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 dirigeants mandataires sociaux, le Conseil d'Administration, sur la recommandation de son Comité de Rémunération et des Ressources Humaines, a estimé qu'il n'était pas nécessaire de prévoir une révision à la hausse de ces seuils minimaux de détention passé le délai de cinq ans. Pour les mêmes raisons, le Conseil d'Administration a considéré qu'il n'était pas utile d'imposer aux dirigeants mandataires sociaux 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 Professionnelle du Groupe. Elles débutent généralement 30 jours avant la publication des résultats annuels ou semestriels et 15 jours avant la publication de l'information financière trimestrielle. 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 suivie d'une vente des actions ainsi acquises (levée « simple »).

Enfin, conformément aux dispositions de l'article L.225-37 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 Conseil d'Administration qui est intégré au présent Rapport Annuel.

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
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 d'Administration de la société AXA
(Exercice clos le 31 décembre 2011)

Aux actionnaires

Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

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 de votre Société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'Administration 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.225-37 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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ; et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le Rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le Rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le Rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Pierre Coll – Michel Laforce	Philippe Castagnac – Gilles Magnan

ANNEXE II ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER

Le contrôle interne sur le reporting financier d'AXA (*Internal Control Over Financial Reporting* – ICOFR) est un processus conçu sous la supervision de son Directeur Financier afin d'assurer, de façon raisonnable mais non absolue, la fiabilité du reporting financier et la production des états financiers consolidés d'AXA.

Suite à son retrait de la cotation au *New York Stock Exchange* (NYSE) en mars 2010 et sa désinscription de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) en juin 2010, AXA a maintenu un programme annuel, dénommé *Internal Financial Control* (IFC), conçu pour évaluer l'efficacité de son ICOFR. Chaque année, les Commissaires aux comptes d'AXA émettent un rapport d'assurance raisonnable sur l'ICOFR d'AXA.

Le programme IFC est basé sur le Standard IFC (*AXA IFC Standard*).

Le Standard IFC est un standard développé par AXA en matière de contrôle interne et de gouvernement d'entreprise. Il sert de référentiel pour la mise en place du programme IFC.

(a) « AXA IFC Standard »

Le Standard IFC est basé sur le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* mis en place par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* (COSO).

Le Standard IFC est conçu pour définir le périmètre et la gouvernance du programme IFC, assurer la qualité et la cohérence d'ensemble du reporting financier d'AXA et fournir un référentiel pour le programme annuel IFC.

(A.1) PÉRIMÈTRE DE L'IFC

Le programme IFC inclut essentiellement les entités d'AXA qui sont individuellement significatives au regard de la situation financière consolidée ou du résultat des opérations d'AXA, ainsi que les entités d'AXA qui fournissent des services significatifs à AXA et/ou ses filiales consolidées (le Groupe).

(A.2) GOUVERNANCE DE L'IFC

Les dirigeants, incluant le Directeur Général et le Directeur Général Délégué du Groupe, sont responsables d'établir et de maintenir un ICOFR adéquat pour AXA.

Le programme IFC est piloté par son comité, présidé par le Directeur Financier du Groupe, auquel participent la direction Plan Budgets Résultats Centrale (PBRC) et d'autres directions d'AXA, ainsi que les représentants de chaque entité d'AXA incluse dans le programme IFC. Le programme IFC et la conclusion des dirigeants sur l'efficacité de l'ICOFR d'AXA sont également revus par le Comité d'Audit d'AXA.

(A.3) PRINCIPES DE L'IFC

L'ICOFR d'AXA comprend des politiques et procédures :

- concernant la tenue des registres qui reflètent de façon exacte, honnête et raisonnablement détaillée les transactions et l'utilisation des actifs du Groupe ;
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les transactions sont enregistrées pour permettre la production des états financiers conformément aux principes comptables généralement appliqués ;
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les encaissements et décaissements sont effectuées avec l'autorisation des dirigeants et directeurs du Groupe, et
- permettant d'assurer de façon raisonnable que les acquisitions, les utilisations et les cessions non autorisées des actifs du Groupe, qui pourraient avoir un impact significatif sur les états financiers du Groupe, seraient empêchées ou détectées en temps utile.

Afin d'évaluer l'efficacité de l'ICOFR, les risques liés au reporting financier sont identifiés en premier lieu au niveau du Groupe AXA, et une attention particulière est portée sur les risques qui pourraient avoir comme conséquence qu'une anomalie significative dans les états financiers consolidés d'AXA ne soit pas empêchée ou détectée à temps. Cette approche descendante (*top-down*) et par les risques (*risk-based*) est utilisée à partir des sections des états financiers consolidés d'AXA, pour identifier les entités et processus à inclure dans le programme IFC.

Sur la base du référentiel COSO, l'ICOFR d'AXA est organisé autour des éléments clés ci-après : l'environnement de contrôle, l'environnement de contrôle informatique, les processus de clôture des états financiers, les processus métiers, et les contrôles généraux en matière informatique.

Pour chacun des éléments clés, les entités du périmètre doivent (i) documenter les principaux processus et contrôles qui permettent de pallier les risques d'erreurs significatives ou de fraudes dans les états financiers, (ii) tester la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles selon les plans de tests élaborés avec discernement au regard des risques, et (iii) remédier aux déficiences de contrôle identifiées.

Les déficiences de contrôle non résolues sont consolidées au niveau du Groupe, afin d'évaluer leur impact sur les états financiers consolidés d'AXA, prenant en compte leur probabilité de survenance et leur impact potentiel, ainsi que l'effet des contrôles compensatoires et d'autres éléments qualitatifs. Ce processus d'évaluation est conçu pour identifier les déficiences éventuelles qui pourraient atteindre le niveau d'une déficience majeure. Une déficience majeure est une déficience ou une combinaison des déficiences de contrôle interne sur le

reporting financier qui représente une probabilité raisonnable qu'une anomalie significative dans les états financiers ne soit pas empêchée ou détectée à temps.

(A.4) CERTIFICATION DE L'IFC

À la fin de chaque année, les entités du périmètre sont tenues de procéder à l'évaluation de leur ICOFR dans le cadre d'une certification interne. Cette certification interne requiert la validation formelle des responsables de processus et enfin le certificat signé par le Directeur Financier ou un autre cadre dirigeant concluant sur l'efficacité de l'ICOFR et sur certains autres sujets.

Cette procédure de certification interne valable pour toutes les entités du périmètre IFC est conçue pour assister les dirigeants d'AXA SA dans leur évaluation de l'ICOFR d'AXA et soutenir leur conclusion sur l'efficacité de l'ICOFR d'AXA.

(b) Évaluation annuelle de l'ICOFR par les dirigeants basée sur « AXA IFC Standard »

Les dirigeants ont procédé à l'évaluation de l'efficacité de l'ICOFR d'AXA conformément au Standard IFC décrit précédemment. Sur la base de cette évaluation, les dirigeants ont conclu que l'ICOFR d'AXA était efficace en date du 31 décembre 2011.

Indépendamment de la qualité de leur conception, tous les systèmes de contrôle interne présentent des limites qui leur sont inhérentes. En conséquence, ces dispositifs, bien que conçus pour être efficaces, ne peuvent ni empêcher ni détecter les fausses informations ; ils ne peuvent qu'assurer de façon raisonnable la production et présentation des états financiers. Par ailleurs, toute projection de l'évaluation de l'efficacité est sujette au risque d'inadaptation des contrôles en cas de changements des conditions ou de dégradation de la conformité à l'égard des politiques et procédures.

(c) Rapport de contrôle interne des Commissaires aux comptes sur le reporting financier

PricewaterhouseCoopers Audit et Mazars ont mis en œuvre des procédures d'audit, afin d'obtenir une assurance raisonnable sur la sincérité du rapport des dirigeants d'AXA concluant sur l'efficacité de l'ICOFR d'AXA sur la base du Standard IFC.

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport de contrôle interne des Commissaires aux comptes sur le *reporting* financier

À l'attention du Conseil d'Administration d'AXA

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes d'AXA et à votre demande, nous avons mis en œuvre des procédures d'audit sur le contrôle interne relatif au *reporting* financier d'AXA et de ses filiales au 31 décembre 2011 afin d'obtenir l'assurance raisonnable que la déclaration de la direction d'AXA inclus dans le rapport d'évaluation annuelle de la direction sur le contrôle interne relatif au *reporting* financier affirmant que le contrôle interne est efficace, est fiable.

Il est de la responsabilité de la direction d'AXA de maintenir un contrôle interne efficace sur le *reporting* financier et de procéder à une évaluation de l'efficacité de ce contrôle interne au 31 décembre 2011. Le contrôle interne sur le *reporting* financier d'une société est le processus visant à obtenir une assurance raisonnable sur la fiabilité de l'information financière et de l'établissement, conformément aux principes comptables IFRS, des états financiers à des fins externes. L'évaluation de l'efficacité du contrôle interne relatif au *reporting* financier est réalisée sur la base de critères établis par la norme Internal Financial Control d'AXA (la norme « IFC »), qui est une norme de contrôle interne et de gouvernance développée par AXA et utilisée comme cadre de référence par le programme IFC, tel que décrit dans le rapport d'évaluation Annuelle de la direction sur le contrôle interne relatif au *reporting* financier figurant à la page 423 du présent Rapport Annuel. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur la déclaration de la direction d'AXA sur l'efficacité du contrôle interne relatif au *reporting* financier.

Nous avons réalisé nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France ainsi que la norme ISAE 3000 (« Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information »). Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que la déclaration de la direction sur l'efficacité du contrôle interne relatif au *reporting* financier est efficace dans tous ses aspects significatifs. Nos procédures d'audit ont consisté à prendre connaissance des procédures de contrôle interne sur le *reporting* financier, à évaluer le risque d'existence d'une déficience majeure, à tester et évaluer la conception et l'efficacité opérationnelle du contrôle interne en fonction du risque évalué et à réaliser toutes autres vérifications jugées nécessaires le cas échéant. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

En raison des limitations inhérentes au contrôle interne sur le *reporting* financier, ce dernier n'a pas pour objectif d'empêcher ou de détecter toutes les anomalies. En outre, les projections de toute évaluation d'efficacité sur des périodes futures sont sujettes au risque que les contrôles deviennent inappropriés si les circonstances changent, ou si le degré de conformité aux politiques ou procédures diminue.

À notre avis, la déclaration de la direction selon laquelle le contrôle interne relatif au *reporting* financier est efficace au 31 décembre 2011, dans tous ses aspects significatifs, est sincère sur la base des critères établis dans la norme IFC.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Pierre Coll – Michel Laforce

Mazars
Philippe Castagnac – Gilles Magnan

ANNEXE III 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 douze derniers mois, dans un ou plusieurs États parties à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un ou plusieurs pays tiers pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires de ces pays en matière de titres financiers, d'émetteurs de titres financiers et de marchés de titres financiers.

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien Internet ou lieu de consultation)
Communiqués de presse (1)	**www.axa.com**
AXA finalisera la transaction AXA APH le 1er avril 2011/Nouvelle organisation en Asie (23/03/2011)	
AXA initie le Global Forum for Longevity (28/03/2011)	
AXA a finalisé la transaction AXA APH (01/04/2011)	
AXA s'engage aux côtés de CARE dans l'éducation à la prévention des risques (18/04/2011)	
L'Assemblée Générale d'AXA s'est tenue ce jour. AXA publie son Rapport d'Activité et de Responsabilité d'Entreprise pour l'année 2010 (27/04/2011)	
Indicateurs d'activité T1 2011 (05/05/2011)	
AXA va céder ses activités canadiennes (31/05/2011)	
AXA organise aujourd'hui une conférence investisseurs dédiée à « Ambition AXA », son plan stratégique sur 5 ans (01/06/2011)	
Reliance Industries Limited va faire l'acquisition des participations de Bharti dans les coentreprises avec AXA en Inde (10/06/2011)	
Résultats semestriels 2011 – En ligne avec Ambition AXA (04/08/2011)	
Lancement de l'opération d'actionnariat salarié 2011 (Shareplan 2011) (23/08/2011)	
Nouvelle progression de la performance sociale, sociétale et environnementale du Groupe AXA (23/09/2011)	
AXA a finalisé la cession de ses activités canadiennes (26/09/2011)	
Communiqué du Groupe AXA concernant AXA Private Equity (28/09/2011)	
Intervention d'Henri de Castries à la conférence Bank of America Merrill Lynch (05/10/2011)	
AXA, 1ère marque d'assurance dans le monde pour la 3ème année consécutive selon Interbrand (05/10/2011)	
AXA Global P&C annonce avoir placé avec succès 180 millions d'euros d'obligations catastrophes (20/10/2011)	
Indicateurs d'activité 9M 2011 (27/10/2011)	
AXA annonce les prix de souscription des actions à émettre dans le cadre de son opération d'actionnariat salarié 2011 (Shareplan 2011) (28/10/2011)	
Le Carbon Disclosure Project (CDP) publie son nouveau rapport « Europe 300 » (22/11/2011)	
Le Groupe AXA signe un Accord Européen sur l'Anticipation des Changements (23/11/2011)	
AXA, Bharti et Reliance Industries mettent fin à leurs négociations (25/11/2011)	
François Pierson, membre du Comité de Direction du Groupe AXA et Président Directeur Général d'AXA Global P&C, prendra sa retraite le 1er janvier 2012 (01/12/2011)	
Résultats du plan d'actionnariat salarié 2011 du Groupe AXA (12/12/2011)	
Etude AXA sur les petites et moyennes entreprises en 2011 : une évaluation des préoccupations qui touchent actuellement ces entreprises dans 10 pays (20/12/2011)	

(1) *Les communiqués de presse publiés avant la date du 23 mars 2011 ont été recensés dans le document d'information annuel inclus dans le Rapport Annuel 2010 d'AXA.*

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien Internet ou lieu de consultation)
Thomas Buberl est nommé Directeur Général d'AXA Allemagne et rejoint le Comité Exécutif du Groupe (16/01/2012)	
Résultats annuels 2011 (16/02/2012)	
Le Groupe AXA lance un nouveau plan d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble de ses salariés (16/02/2012)	
Résolutions présentées à l'Assemblée Générale annuelle d'AXA du 25 avril 2012 (17/02/2012)	
AXA soutient l'ONG CARE afin d'aider les populations vulnérables du Bénin à prévenir les risques liés à l'eau (24/02/2012)	
AXA et HSBC concluent un partenariat de long terme en assurance dommages en Asie et en Amérique Latine (07/03/2012)	
Junior Achievement et le Groupe AXA lancent un programme mondial d'éducation aux risques pour la jeunesse (08/03/2012)	
Documents publiés au BALO	**www.journal-officiel.gouv.fr**
Avis de Convocation (Assemblée Générale du 27/04/2011) (21/03/2011)	
Comptes annuels et consolidés 2010 après l'Assemblée Générale (13/05/2011)	
Avis de Réunion (Assemblée Générale du 25/04/2012) (17/02/2012)	
Documents déposés au Greffe du tribunal de commerce de Paris	**www.infogreffe.fr**
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 27/04/2011 relatif au renouvellement et à la nomination des membres du Conseil d'Administration, à une modification statutaire et aux résolutions financières	
Statuts à jour au 27/04/2011	
Dépôt des comptes 2010	
Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 03/08/2011 relatif à l'augmentation du capital	
Statuts à jour au 03/08/2011	
Procès-verbal du Directeur Général Délégué du 09/12/2011 relatif à l'augmentation du capital	
Statuts à jour au 09/12/2011	
Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 15/02/2012 relatif à l'augmentation du capital et à la démission d'un membre du Conseil d'Administration	
Statuts à jour au 15/02/2012	
Documents mis à disposition des actionnaires	**Siège social 25, avenue Matignon 75008 Paris - France**
Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2011	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information (articles R.225-81 et R.225-86 du Code de commerce)	
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 Conseil d'Administration 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	
14/03/2011 Isabelle Kocher	
08/04/2011 Wendy Cooper	
28/04/2011 Giuseppe Mussari	
12/05/2011 Henri de Castries	
13/05/2011 Denis Duverne	
03/10/2011 Norbert Dentressangle	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien Internet ou lieu de consultation)
28/10/2011 Henri de Castries	
16/11/2011 Michel Pébereau	
23/11/2011 François Martineau	
25/11/2011 Norbert Dentressangle	
30/11/2011 Jean-Martin Folz	
08/12/2011 Isabelle Kocher	
09/12/2011 Henri de Castries	
09/12/2011 Denis Duverne	
21/12/2011 Denis Duverne	
22/12/2011 Marcus Schenck	
23/12/2011 Denis Duverne	
27/12/2011 Dominique Reiniche	
06/01/2012 Norbert Dentressangle	
23/02/2012 Suet Fern Lee	
Déclarations des opérations effectuées par la Société sur ses propres titres	**www.axa.com www.amf-france.org**
Le 6 juin 2011	
Le 5 janvier 2012	
Déclarations des franchissements de seuils	**www.amf-france.org**
-	
Publicité des clauses de pactes d'actionnaires	**www.amf-france.org**
Pacte AXA/Schneider Electric (27/12/2011) (décision de ne pas renouveler le protocole d'accord)	
Documents accessibles sur le site Internet de l'AMF	**www.axa.com www.amf-france.org**
Document de Référence 2010 (18/03/2011)	
Documents publiés à l'étranger (20-F/6-K/25/15-F)	**www.sec.gov**
-	

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.

ANNEXE IV 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 517 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, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011 présentés dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux des comptes, figurant en pages 457 et 458, qui contient une observation.

Paris, le 15 mars 2012

M. Henri de Castries

Président Directeur Général

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

M. Denis Duverne
Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations
Membre du Conseil d'Administration d'AXA

AXA
25, avenue Matignon, 75008 Paris, France

ANNEXE V AUTORISATIONS FINANCIÈRES

AUTORISATIONS D'ÉMETTRE DES ACTIONS ET AUTRES VALEURS MOBILIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2011 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	27 juin 2013
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	27 juin 2013

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 [(b)]	6 milliards [(c)]	1 milliard	26 mois	27 juin 2013
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	150 millions [(e)]	18 mois	27 octobre 2012
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	150 millions [(e)]	18 mois	27 octobre 2012
Actions gratuites [(f)]	-	1 % [(g)]	38 mois	27 juin 2014
Actions gratuites [(f)]/ Plan pour l'ensemble des salariés	-	0,4 % [(h)]	38 mois	27 juin 2014
Actions issues de la levée de stock-options	-	2 % [(i)]	38 mois	27 juin 2014

(a) Plafond autonome.

(b) En ce compris les actions ordinaires ou valeurs mobilières émises en cas de placements privées ou d'offres au public ; d'offres publiques initiées 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 des 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 et autonome.

(f) Actions existantes ou à émettre.

(g) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Conseil d'Administration.

(h) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Conseil d'Administration.

(i) Au jour de l'attribution des stock-options par le Conseil d'Administration.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES NOUVELLES

Les autorisations d'émettre des actions ou autres valeurs mobilières qui seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale du 25 avril 2012, sont les suivantes :

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)*	Durée	Expiration
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [(a)]	18 mois	25 octobre 2013
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [(a)]	18 mois	25 octobre 2013

(a) Plafond commun et autonome.

A

UTILISATION EN 2011 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES DONNANT LIEU A DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Actions réservées aux salariés

Le Conseil d'Administration, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 (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 2011. Dans les pays où les conditions juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2011 :

- une offre classique dans 41 pays ;
- une offre dite à « effet de levier » dans 38 pays.

Plus de 26.000 salariés dans 42 pays ont participé au Shareplan 2011. Le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 332 millions d'euros dont :

- 19,1 millions d'euros pour la formule classique ; et
- 313,5 millions d'euros pour la formule à effet de levier.

À l'issue de cette opération, en décembre 2011, près de 37 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance au 1er janvier 2011, ont été créées.

Stock-options / Actions gratuites

STOCK-OPTIONS

En 2011, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 (17ème résolution) a procédé à l'attribution de 9.129.162 options donnant à leurs bénéficiaires le droit de souscrire ou d'acquérir de nouvelles actions AXA à émettre ou existantes.

ACTIONS GRATUITES

En 2011, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 (16ème résolution) a procédé à l'attribution gratuite de 2.056.780 *performance shares*.

ANNEXE VI COMPTES SOCIAUX

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

PRINCIPES COMPTABLES

À compter du 1er janvier 2011, la Société applique la comptabilité de couverture à des instruments financiers utilisés pour couvrir le risque de change des titres de participation détenus, mais dont la valeur est figée en Euro depuis la date d'acquisition compte tenu de la règle du coût historique. Cette couverture contre le risque de change s'effectue via des instruments dérivés, ou via des dettes libellées en devises étrangères. Ce changement de méthode se justifie par une meilleure information financière, l'application de la comptabilité de couverture traduisant mieux les intentions d'AXA SA, et par un changement du contexte financier et réglementaire dans la mesure où un projet de règlement de l'Autorité des Normes Comptables permettra une utilisation de la comptabilité de couverture pour les instruments qui sont utilisés dans une relation de couverture.

Ce changement de méthode génère un impact positif de 1.592 millions d'euros sur les capitaux propres au 1er janvier 2011 via une diminution de la provision pour risque de change de même montant.

À méthode comparable, le résultat 2010 aurait été de 1.688 millions d'euros compte tenu d'une diminution de la perte de change réalisée de 1.040 millions d'euros et d'une dotation inférieure à la provision pour risque de change de 1.136 millions d'euros.

RÉSULTAT

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2011 est un profit de 8.649 millions d'euros contre une perte de 488 millions d'euros au 31 décembre 2010 et un profit 2010 de 1.688 millions d'euros à méthode comparable. Il s'explique principalement par le résultat de cession des activités australiennes et canadiennes pour 4.922 millions d'euros, une perte de change de 329 millions d'euros contre une perte de 1.522 millions d'euros en 2010 à méthode comparable, et 1.113 millions d'euros de profit lié aux créances de carry back contre 197 millions d'euros en 2010.

La gestion de l'exposition au risque de change s'est poursuivie en 2011 notamment par le débouclement de positions à hauteur de 4,6 milliards de dollars américains et de 1,4 milliard de francs suisses.

Les revenus des titres de participation s'élèvent à 4.307 millions d'euros, et comprennent en 2011 des dividendes exceptionnels pour 1.086 millions d'euros dont 826 millions d'euros au titre de la remontée de trésorerie résultant de la cession des titres Taïkang Life par AXA Leben AG et 260 millions d'euros versés par la société Vinci suite au remboursement d'un prêt consenti à AXA Canada. Les dividendes exceptionnels de 2010 s'élevaient à 1.334 millions d'euros suite à la cession partielle des activités Vie, Épargne et Retraite du Royaume-Uni à Résolution Ltd. En dehors de ces dividendes exceptionnels, les produits de participation augmentent de 524 M€.

Les dividendes versés par les sociétés d'assurance, 2.868 millions d'euros, augmentent de 448 millions d'euros compte tenu principalement :

- d'un dividende en provenance d'AXA France Assurance de 1.064 millions d'euros en hausse de 212 millions, dû à un résultat statutaire en progression ;
- de dividendes versés par la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est pour 867 millions d'euros contre 728 millions d'euros en 2010 ;
- de dividendes versés par la région Méditerranée et Amérique Latine pour 376 millions d'euros contre 168 millions d'euros en 2010.

  La hausse des dividendes versés par la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est et la région Méditerranée et Amérique Latine résulte d'une part de l'augmentation des résultats statutaires en 2010 et d'autre part, de la politique appliquée depuis 2010 consistant à privilégier le versement de dividendes contre le remboursement de prêts ;
- de dividendes reçus des sociétés situées principalement en Asie, en Australie et au Canada qui s'élèvent à 501 millions d'euros contre 520 millions d'euros en 2010.

Les dividendes reçus des sociétés financières et des autres holdings, 353 millions d'euros contre 277 millions d'euros en 2010, progressent de 76 millions d'euros et comprennent notamment 139 millions d'euros au titre du dividende versé par Finance Solutions, société de financement et de trésorerie intra-groupe, et 192 millions d'euros provenant d'AXA Investment Managers contre 101 millions d'euros en 2010.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 994 millions d'euros contre 1.195 millions d'euros en 2010, en diminution de 200 millions d'euros.

Les charges financières brutes s'élèvent à 1.407 millions d'euros, en augmentation de 109 millions d'euros, résultant principalement de 120 millions d'euros de décote au titre d'une cession de créance d'impôt.

Les produits financiers, 412 millions d'euros, sont en hausse de 309 millions d'euros, sous les effets conjugués :

- d'une hausse des revenus divers de 107 millions d'euros résultant de la constatation d'un boni de confusion de 36 millions d'euros à la suite de la dissolution-confusion de AXA Participation II et de Colisée Excellence dans AXA SA et d'un boni de liquidation de 57 millions d'euros suite à la clôture du programme de titrisation ; et

- d'un profit net sur swaps de 198 millions d'euros en 2011 contre une perte nette de 31 millions d'euros constatée en 2010, soit une hausse de 229 millions d'euros qui s'explique principalement par le paiement en 2011 de 84 millions d'euros de soultes issues du débouclement de swaps de taux en dollar canadien suite à la cession des activités canadiennes d'AXA. Hors paiement de ces soultes, la charge financière 2011 reste stable.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 320 millions d'euros, en baisse de 10 millions d'euros compte tenu principalement de la politique de réduction des dépenses engagée par le Groupe.

Le résultat sur opérations en capital est un profit de 3.676 millions d'euros en 2011, contre une perte de 1.778 millions d'euros en 2010 à méthode comparable, et se décompose ainsi :

- un profit de cession de 4.922 millions d'euros en 2011 dont 3.418 millions d'euros de plus-value dégagée lors de la cession des titres AXA Asia Pacific Holdings à Australia Mutual Provident et 1.504 millions d'euros de plus-value sur la vente des activités canadiennes ;
- une perte de change de 329 millions d'euros résultant de la baisse de l'euro notamment vis-à-vis du yen et du franc suisse et des renouvellements des couvertures arrivées à maturité ou débouclées au cours de l'exercice ;
- les autres dotations aux provisions pour risques et charges de 1.086 millions d'euros comprennent une charge de 786 millions d'euros au titre des pertes latentes sur instruments dérivés dont 530 millions d'euros correspondant à la valorisation en valeur de marché d'un equity swap réalisé avec une autre société du Groupe couvrant une position actions, la dotation annuelle de 104 millions d'euros liée aux primes de remboursement des emprunts obligataires ainsi qu'une dotation de 125 millions d'euros au titre des opérations en Inde compte tenu de la restructuration de la participation d'AXA dans Bharti AXA Life Insurance Co.Ltd. En 2010, une dotation de 445 millions d'euros avait été comptabilisée dont 214 millions d'euros au titre de la valorisation en valeur de marché de l'equity swap et 101 millions d'euros au titre de la dotation annuelle des primes de remboursement sur les obligations subordonnées ;
- enfin, le résultat exceptionnel comprend un profit de 134 millions d'euros de débouclements de dérivés sur actions.

Le profit d'**impôt sur les sociétés** s'élève à 2.002 millions d'euros contre 944 millions en 2010 et comprend le produit d'impôt lié aux créances de carry-back pour 1.113 millions d'euros, 759 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal et une reprise de la provision pour risque de reversement d'impôt à hauteur de 235 millions d'euros.

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 2011 s'élève à 75.124 millions d'euros contre 67.948 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 383 millions d'euros et comprennent principalement la marque AXA apportée par FINAXA en 2005 lors de la fusion évaluée alors à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA et 58 millions d'euros au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 63.453 millions d'euros contre 57.317 millions d'euros fin 2010, soit une hausse de 6.136 millions d'euros, dont :

- le rachat des activités asiatiques antérieurement détenues par AXA Asia Pacific Holdings pour 7.146 millions d'euros. La Société souhaite transférer à AXA ASIA, dont elle est le seul actionnaire, les participations détenues dans ses activités d'assurance vie et non vie en Asie avec pour objectif qu'AXA ASIA devienne à terme la nouvelle holding commune des activités asiatiques du Groupe AXA. Dans le cadre de cette restructuration interne, AXA SA a donc apporté à AXA ASIA en décembre 2011 les titres des entités suivantes : AXA China Region Limited, AXA Financial Services (Singapore) Pte. Ltd, AXA General Insurance Hong Kong Ltd. et AXA Insurance Singapore Ltd pour une valeur de 5.263 millions d'euros.
  La restructuration devrait se poursuivre sur l'année 2012 ;
- la sortie des titres AXA Asia Pacific Holdings et d'AXA Canada pour un prix de revient de 930 millions d'euros ;
- et 455 millions d'euros d'annulation de titres AXA Participation II suite à la dissolution-confusion de cette société dans AXA SA.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 711 millions d'euros contre 2.065 millions d'euros à fin 2010, soit une diminution de 1.354 millions d'euros qui résulte principalement du remboursement du prêt de 730 millions de livres sterling consenti à la société Beaujon en 2010 et du remboursement de prêts pour 711 millions de dollars australiens par AXA Asia Pacific Holdings.

Les prêts s'élèvent à 810 millions, et comprennent essentiellement une ligne de crédit d'un milliard de dollars américains octroyée aux actionnaires de RESO Garantia et garantie par les titres détenus par ces derniers dans RESO Garantia.

Les autres immobilisations financières, s'élèvent à 4.117 millions d'euros contre 3.497 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 620 millions d'euros principalement due aux appels de marge versés aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux liés à la gestion des instruments dérivés qui s'élèvent à 3.972 millions d'euros fin 2011.

La créance sur l'État est en hausse de 291 millions d'euros compte tenu de l'enregistrement d'une créance de carry back de 331 millions d'euros.

Les créances diverses, de 561 millions d'euros, enregistrent les produits financiers à recevoir pour 147 millions d'euros ainsi

que l'impôt à recevoir des filiales bénéficiaires du groupe fiscal pour 351 millions d'euros.

Les valeurs mobilières de placement s'élèvent à 49 millions d'euros en diminution de 151 millions d'euros compte tenu de la clôture du contrat de liquidité.

Les disponibilités s'élèvent à 2.990 millions d'euros, en hausse de 982 millions d'euros du fait de la cession des activités canadiennes et de l'augmentation des dividendes reçus, partiellement compensées par le réinvestissement net sur les activités asiatiques et les variations sur les appels de marge versés aux contreparties bancaires au travers de contrats de collatéraux.

Les instruments de trésorerie s'élèvent à 654 millions d'euros et comprennent principalement 260 millions d'euros de primes d'options d'achat sur actions, 327 millions d'euros de primes versées au titre de stratégies de couverture prise sur le franc suisse et le yen, ainsi que 48 millions d'euros au titre des options d'achat mises en place en 2007 pour neutraliser l'impact dilutif des obligations subordonnées convertibles en 2017.

Les écarts de conversion actifs s'élèvent à 852 millions, dont 512 millions au titre des résultats de change reportés compte tenu des principes de la comptabilité de couverture. Ce poste reflète les pertes latentes sur créances et dettes libellées en devises sous les effets de leur réévaluation au cours de conversion à la date de la clôture.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 31.852 millions d'euros, soit une augmentation de 1.936 millions d'euros dont 1.592 millions d'euros au titre du changement de méthode évoqué précédemment et 333 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital réservée aux salariés.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (T.S.S.) à durée indéterminée qui s'élèvent à 6.341 millions d'euros contre 6.233 millions d'euros en 2010, compte tenu de 108 millions d'euros d'effets de change.

Les provisions pour risques et charges de 4.549 millions d'euros, comprennent essentiellement 1.840 millions d'euros de provision pour risque de change, 911 millions d'euros au titre des primes de remboursements d'emprunts obligataires subordonnés, 1.091 millions d'euros de provision correspondant à la valorisation en valeur de marché d'instruments dérivés et 412 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. La baisse de 880 millions d'euros résulte essentiellement du reclassement de 1.592 millions d'euros de provision pour risque de change en capitaux propres compte tenu du changement de méthode comptable compensé par les dotations au titre des pertes latentes sur dérivés.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 7.030 millions d'euros contre 6.996 millions d'euros en 2010, en raison du remboursement d'un emprunt pour 50 millions d'euros et d'un effet de change de 84 millions d'euros.

Les dettes financières s'élèvent à 15.243 millions d'euros, contre 16.166 millions d'euros au 31 décembre 2010 :

- **les dettes obligataires**, 6.761 millions d'euros, progressent de 75 millions du fait des effets de change ;
- **les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit** de 5.712 millions d'euros diminuent de 63 millions d'euros compte tenu du remboursement d'un *Euro Medium Term Note* de 20 millions d'euros et d'une baisse de 43 millions d'euros de l'encours de billets de trésorerie (2.530 millions d'euros) qui assurent principalement le financement des appels de marges liés aux contrats de collatéraux, garantissant le risque de contrepartie sur les instruments financiers ;
- **les dettes rattachées à des participations**, 2.758 millions d'euros diminuent de 936 millions d'euros. Cette baisse est principalement liée à l'annulation des prêts consentis par les sociétés Colisée Excellence et AXA Participation II pour 455 millions d'euros suite à la dissolution-confusion de ces deux sociétés dans AXA SA d'une part et d'autre part, au remboursement partiel pour 453 millions d'euros d'un prêt consenti par AXA Versicherungen AG.

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 1.071 millions d'euros en 2011 contre 1.190 millions d'euros au 31 décembre 2010. 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 en baisse par rapport à 2010 compte tenu principalement de l'effet défavorable du renforcement du dollar américain et de la livre sterling sur les dettes.

AUTRES INFORMATIONS

Conformément à l'article L225-102-1 du Code de commerce, l'information relative aux rémunérations, avantages et engagements de toutes natures concernant les mandataires sociaux figurent en Partie 2 – section 2.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants ».

Le montant des factures fournisseurs à payer au 31 décembre 2011 était de 10 millions d'euros dont 8 millions d'euros ayant une antériorité de trois mois et 2 millions d'euros ayant une antériorité comprise entre 3 et 6 mois (application de l'article D441-4 du Code de commerce). Au 31 décembre 2010, il était de 4 millions d'euros avec une antériorité de trois mois.

PRISE DE PARTICIPATIONS

En 2011, AXA n'a acquis aucune participation significative au sens de l'article L233-6 du Code de commerce.

BILAN

Actif

(En millions d'euros)		31 décembre 2011 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2010
ACTIF IMMOBILISÉ					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		390	7	383	322
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains		-	-	-	-
Constructions et autres immobilisations		1	-	1	70
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES					
Titres de participations		64.450	997	63.453	57.317
Créances rattachées à des participations		712	1	711	2.065
Autres immobilisations financières		4.173	55	4.118	3.497
Prêts		810	-	810	803
	I	**70.536**	**1.060**	**69.476**	**64.074**
ACTIF CIRCULANT					
CRÉANCES D'EXPLOITATION					
État		496	-	496	205
Créances diverses et comptes courants des filiales		562	1	561	326
Valeurs mobilières de placement		57	8	49	200
Instruments de trésorerie		654	-	654	425
Disponibilités		2.990	-	2.990	2.008
Charges constatées d'avance		10	-	10	-
	II	**4.769**	**9**	**4.760**	**3.164**
COMPTES DE RÉGULARISATION					
Charges à étaler		262	229	33	40
Primes de remboursement		3	-	3	3
Écart de conversion actif		852	-	852	667
TOTAL GÉNÉRAL		**76.422**	**1.298**	**75.124**	**67.948**

Passif

(En millions d'euros)		31 décembre 2011	31 décembre 2010
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL			
Capital social		5.398	5.313
PRIME D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT		-	-
Prime d'émission		18.851	18.615
Prime de fusion, d'apport		1.060	1.060
RÉSERVES			
Réserve légale		540	524
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2.016	2.016
Autres réserves		1.794	1.795
Report à nouveau		2.162	2.656
Provision réglementée		31	23
Résultat de l'exercice		8.649	(488)
	I	**40.501**	**31.514**
AUTRES FONDS PROPRES			
Dettes subordonnées à durée indéterminée		6.341	6.233
	II	**6.341**	**6.233**
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**III**	**4.549**	**5.429**
DETTES			
DETTES SUBORDONNÉES		7.030	6.995
DETTES FINANCIÈRES		15.243	16.166
DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fiscales		1	1
Dettes sociales		1	1
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations		183	183
Autres dettes		188	216
Instruments de trésorerie		-	-
Produits constatés d'avance (produits à étaler)		16	20
	IV	**22.662**	**23.582**
COMPTES DE RÉGULARISATION			
Écart de conversion passif		1.071	1.190
TOTAL GÉNÉRAL		**75.124**	**67.948**

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)		2011	2010
I. RÉSULTAT COURANT			
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION			
Revenus des titres de participation		4.307	4.031
Revenus des prêts et placements à court terme		412	103
Autres produits		9	7
	I	**4.728**	**4.141**
CHARGES D'EXPLOITATION		-	-
Charges externes et autres charges		(307)	(321)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(7)	(6)
Intérêts et charges assimilées		(1.407)	(1.298)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(14)	(9)
	II	**(1.736)**	**(1.635)**
Excédent d'exploitation	(III = I + II)	**2.992**	**2.506**
Quote-part des opérations faites en commun	**IV**	**-**	**-**
OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT		-	-
Reprises de provisions sur valeurs mobilières de placement		-	3
Résultat net sur cessions		(13)	13
Dotations aux provisions sur valeurs mobilières de placement		(8)	-
Résultat sur gestion des titres de placement	V	**(21)**	**16**
Résultat courant avant impôt	**(VI = III + IV + V)**	**2.971**	**2.522**
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL		**-**	**-**
Produits sur cession d'actifs immobilisés		7.833	485
Reprises de provisions pour risques et charges		29	189
Reprises de provisions sur titres		89	119
Résultat de change		(329)	(3.698)
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(2.814)	(486)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(1.086)	(445)
Dotations aux provisions sur titres		(91)	(259)
Produits et charges nets exceptionnels		45	141
	VII	**3.676**	**(3.954)**
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	VIII	**2.002**	**944**
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII +VIII**	**8.649**	**(488)**

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31 décembre 2007	31 décembre 2008	31 décembre 2009	31 décembre 2010	31 décembre 2011
1 – SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social (en millions d'euros)	4.719	4.784	5.244	5.313	5.398
b) Nombre d'actions émises (en millions)	2.061	2.089	2.290	2.320	2.357
c) Nombre d'obligations convertibles en actions (en millions)	7	7	7	7	7 [(a)]
2 – RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES (EN MILLIONS D'EUROS)	-	-	-	-	-
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2.628	3.171	3.134	4.134	4.719
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1.420	1.561	1.568	2.529	2.992
c) Impôt sur les bénéfices	40	835	(154)	944	2.002
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1.765	(1.253)	3.953	(488)	8.649
e) Montant distribué	2.473	836	1.259	1.601	1.626
3 – RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION (EN EUROS)	-	-	-	-	-
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	1,08	0,90	1,25	0,69	3,98
b) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	0,86	(0,60)	1,73	(0,21)	3,67
c) Dividende attribué à chaque action	1,20	0,40	0,55	0,69	0.69 [(b)]

(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) Proposition de 0,69 euro soumise à l'Assemblée Générale du 25 avril 2012 basée sur un nombre d'actions existantes de 2.357.197.520.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
RESSOURCES		
Résultat courant avant impôt	2.971	2.522
Résultat sur opérations en capital avant impôt	3.676	(3.954)
Impôt sur les bénéfices	2.002	944
Variation des provisions et amortissements	752	2.089
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**9.401**	**1.601**
Augmentation des capitaux propres	336	330
Souscription d'emprunts	-	4.746
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	4.398	2.304
TOTAL RESSOURCES	**14.135**	**8.981**
EMPLOIS	**-**	**-**
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	1.598	1.254
Remboursements des dettes financières	1.389	4.578
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	39
■ Immobilisations financières	9.445	3.144
Réduction des capitaux propres	-	-
TOTAL EMPLOIS	**12.432**	**9.015**
Variation fonds de roulement	1.703	(34)
Contrepartie à court terme	-	-
Variation :	**-**	**-**
■ de créances d'exploitation	498	345
■ de dettes d'exploitation	26	(120)
■ des disponibilités, valeurs mobilières de placement et instruments de trésorerie	1.179	(259)
TOTAL	**1.703**	**(34)**

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(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 du capital détenu)				
AXA ASIA 21, avenue Matignon - 75008 PARIS	5.266	-	100,00 %	5.275
AXA CHINA 23, avenue matignon - 75008 PARIS	133	(17)	51,00 %	68
AXA EQUITY AND LAW PLC 5 Old Broad Street - LONDON EC2N 1AD - Angleterre	1	2.826	99,96 %	1.133
AXA FRANCE ASSURANCE 26, rue Drouot - 75009 PARIS	452	4.137	100,00 %	4.315
AXA GENERAL INSURANCE 395-70, Shindaebang-dong, Dongjak-gu - SEOUL - Corée du Sud	106	(9)	94,13 %	186
AXA GLOBAL DISTRIBUTORS Wolfe Tone House, Wolfe Tone Street - DUBLIN 1 - Irlande	96	(29)	100,00 %	96
AXA GLOBAL LIFE 40, rue du Colisée - 75008 PARIS	11	12	91,92 %	82
AXA GLOBAL P&C 9, avenue de Messine - 75009 PARIS	137	47	100,00 %	175
AXA GROUP SOLUTIONS 23, avenue Matignon - 75008 PARIS	-	71	100,00 %	123
AXA HOLDING AS Meclisi Mebusan cadn° 15 - Salipazari 80040 ISTANBUL - Turquie	141	(19)	50,00 %	97
AXA HOLDINGS BELGIUM 25, Boulevard du Souverain - 1170 BRUXELLES - Belgique	453	2.161	100,00 %	5.318
AXA HOLDING MAROC 120-122, avenue Hassan II - 21000 CASABLANCA - Maroc	213	47	100,00 %	229
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense - Tour B - La Défense 4 - 100 Esplanade du Général de Gaulle - 92932 Paris La Défense	53	478	74,10 %	1.379
AXA ITALIA SPA Via léopardi, 15 - 20123 MILAN - Italie	624	148	98,24 %	715
AXA JAPAN HOLDING COMPANY LIMITED NBF Platinium Tower 1-17-3 Shirokane - Minato-ku 108 - 8020 TOKYO - Japon	2.090	1.747	78,84 %	3.234

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes. Pour les sociétés immobilières : loyers. Pour les sociétés holdings : dividendes des participations. Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
5.275	-	-	45	22	-	31 décembre 2011
68	-	-	-	7	-	31 décembre 2011
1.133	-	-	-	-	-	31 décembre 2011
4.315	-	-	1.121	1.104	1.064	31 décembre 2011
186	-	-	347	(5)	-	31 décembre 2011
41	-	-	3	(26)	-	31 décembre 2011
25	10	-	47	1	-	31 décembre 2011
175	-	-	1.795	16	14	31 décembre 2011
74	-	-	218	(2)	-	31 décembre 2011
97	-	-	28	27	13	31 décembre 2011
5.318	-	144	212	198	200	31 décembre 2011
229	-	-	72	70	-	31 décembre 2011
1.379	220	137	73	247	192	31 décembre 2011
715	-	-	65	63	108	31 décembre 2011
3.234	-	-	650	772	383	30 septembre 2011

(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 LIFE EUROPE	100	1.155	100,00 %	1.259
Wolfe Tone House - Wolfe Tone Street - DUBLIN - Irlande				
AXA LIFE INSURANCE COMPANY LTD	6	1	100,00 %	90
151, Gloucester Road - Wan Chai - HONG KONG				
AXA MEDITERRANEAN HOLDING	111	2.007	100,00 %	2.651
Calle monseñor Palmer numéro 1 - PALMA DE MALLORCA - Iles Baléares				
AXA PORTUGAL COMPANHIA DE SEGUROS	37	51	83,01 %	72
Praca Marquês de Pombal, 14 - LISBONNE 1050 - Portugal				
AXA REINSURANCE IRELAND	72	248	100,00 %	325
Wolfe Tone House - Wolfe Tone Street - DUBLIN - Irlande				
AXA TECHNOLOGY SERVICES	25	6	99,78 %	73
Les collines de l'Arche - 76 route de la Demi-Lune - 92057 PARIS LA DEFENSE				
AXA UK PLC (b)	1.829	4.120	53,12 %	4.556
5 Old Broad Street - LONDON EC2N 1AD - Angleterre				
AXA VERSICHERUNGEN AG	139	1.608	100,00 %	5.171
General Guisan-str,40 - CH-8401 Winterthur - Suisse				
BHARTI AXA LIFE INSURANCE COMPANY LTD	238	(109)	50,00 %	96
Saint Louis Business Centre Port-Louis MAURITIUS				
CFP MANAGEMENT	9	38	100,00 %	184
21, avenue Matignon - 75008 PARIS				
COLISÉE RE	319	223	100,00 %	843
40, rue du Colisée - 75008 PARIS				
FINANCE SOLUTIONS	270	2.300	100,00 %	2.703
1, Allée Scheffer - L-2520 Luxembourg				
HOLDING VENDÔME 3	159	(159)	100,00 %	159
21, avenue Matignon - 75008 PARIS				
NATIONAL MUTUAL INTERNATIONAL Pty LIMITED	216	(2.601)	100,00 %	1.857
Level 4 - 143 York Street - SIDNEY NSW 2010 - Australie				
OUDINOT PARTICIPATIONS	9.150	3.657	100,00 %	12.299
21, avenue Matignon - 75008 PARIS				
PORTMAN INSURANCE LIMITED	24	46	100,00 %	109
140, Frenchurch Street - LONDON EC3M 6BL - Angleterre				
PT AXA LIFE INDONESIA	9	20	80,00 %	182
Ratu Plaza office Building 2nd Floor, Jl.Jend Sudirman N°9 - JAKARTA - Indonésie				
SOCIETE BEAUJON	31	779	99,99 %	892
21, avenue Matignon - 75008 PARIS				
VINCI B.V.	1.439	1.281	100,00 %	4.285
Graadt van Roggenweg 500 - Postbus 30800 - 3503 AP UTRECHT – Pays-Bas				

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes. Pour les sociétés immobilières : loyers. Pour les sociétés holdings : dividendes des participations. Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
1.253	-	1.290	-	(6)	-	31 décembre 2011
7	-	-	-	-	-	31 décembre 2010
2.651	-	9	332	(127)	245	31 décembre 2011
72	-	-	346	2	1	31 décembre 2011
319	-	-	-	1	-	31 décembre 2011
33	-	194	109	3	3	31 décembre 2011
4.556	120	2.125	-	(78)	-	31 décembre 2011
5.171	-	613	2.637	417	1.323	31 décembre 2011
15	-	-	-	-	-	31 décembre 2011
51	10	-	1	2	13	31 décembre 2011
626	-	31	(1)	77	37	31 décembre 2011
2.703	-	-	164	144	139	31 décembre 2011
-	-	-	-	-	-	31 décembre 2011
1.857	-	-	18	2.608	11	31 décembre 2011
12.299	-	-	-	-	-	31 décembre 2011
84	-	13	-	14	9	31 décembre 2011
182	-	-	14	5	-	31 décembre 2011
892	46	150	29	(16)	-	31 décembre 2011
4.285	-	-	320	331	334	31 décembre 2011

(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
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA KONZERN AG	80	1.110	34,63 %	2.120
Colonia Allee, 10-20 - 51067 Köln - Allemagne				
AXA LIFE INSURANCE CORPORATION	6	43	45,00 %	149
12/F Philippine Axa Life Center -Sen Gil Puyat Avenue, corner Tindalo St				
Makati City - Philippines 1200				
RESO GARANTIA (RGI Holdings B.V.)	-	281	39,34 %	805
Ul, Svetlanskaya, 250/1, Vladivostok,Primorsky Territory				
Far Eastern federal district, 690000 Russian Federation				
Sous-total A				**63.305**
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				187
b) filiales étrangères (ensemble)				136
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				39
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				105
TOTAL A+B				**63.772**

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes. Pour les sociétés immobilières : loyers. Pour les sociétés holdings : dividendes des participations. Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
2.120	-	-	174	96	62	31 décembre 2011
149	-	-	171	14	3	31 décembre 2011
805	-	150	-	38	30	31 décembre 2011
62.394	**406**	**4.856**	**9.030**	**6.019**	**4.184**	
172	23	10	-	-	3	
114	-	-	-	-	9	
35	-	-	-	-	-	
62	25	-	-	-	1	
62.777	**454**	**4.866**	**9.030**	**6.019**	**4.197**	

Annexe aux comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2011

Changement de méthodes comptables

À compter du 1er janvier 2011, la Société applique la comptabilité de couverture à des instruments financiers utilisés pour couvrir le risque de change des titres de participation détenus, mais dont la valeur est figée en Euro depuis la date d'acquisition compte tenu de la règle du coût historique. Cette couverture contre le risque de change s'effectue via des instruments dérivés, ou via des dettes libellées en devises étrangères. Ce changement de méthode se justifie par une meilleure information financière, l'application de la comptabilité de couverture traduisant mieux les intentions d'AXA SA, et par un changement du contexte financier et réglementaire dans la mesure où un projet de règlement de l'Autorité des Normes Comptables permettra une utilisation de la comptabilité de couverture pour les instruments qui sont utilisés dans une relation de couverture.

Ce changement de méthode génère un impact positif de 1.592 millions d'euros sur les capitaux propres au 1er janvier 2011 via une diminution de la provision pour risque de change de même montant.

À méthode comparable, le résultat 2010 aurait été de 1.688 millions d'euros compte tenu d'une diminution de la perte de change réalisée de 1.040 millions d'euros et d'une dotation inférieure à la provision pour risque de change de 1.136 millions d'euros.

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2011 est un profit de 8.649 millions d'euros contre une perte de 488 millions d'euros au 31 décembre 2010 et un profit 2010 de 1.688 millions d'euros à méthode comparable. Il s'explique principalement par le résultat de cession des activités australiennes et canadiennes pour 4.922 millions d'euros, une perte de change de 329 millions d'euros contre une perte de 1.522 millions d'euros en 2010 à méthode comparable, et 1.113 millions d'euros de profit lié aux créances de carry back contre 197 millions d'euros en 2010.

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 2011 sont établis et présentés conformément aux dispositions du Plan Comptable Général 1999 (PCG 99-03).

Le changement de méthode au 1er janvier 2011 concernant la comptabilité de couverture de change applicable aux titres de participation a été présenté en introduction de cette annexe.

Depuis le 1er janvier 2005, AXA applique les règlements n° 2002-10 relatifs à l'amortissement et la dépréciation des actifs modifiés par le règlement CRC 2003-07, et 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs ; leurs applications n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

Conformément au règlement CRC 2008-15, les actions propres sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement. Au 31 décembre 2011, le nombre de titres en autodétention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 979.168 actions, pour un montant de 17 millions d'euros.

L'application du règlement 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.

Tableau de synthèse des options et actions de performance attribuées en 2011 et 2010 aux membres du Conseil d'Administration rémunérés par AXA SA :

Les détails des plans de stock-options, de performance shares et de performance units figurent en Partie 2 - section 2.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du Document de Référence.

(En Euros)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions de performance et unités 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	429.550	947.430	554.400	1.137.240
Denis Duverne	351.450	775.170	443.520	909.792
François Pierson (1)	195.250	430.650	355.740	729.729
Nicolas Moreau	171.820	378.972	244.934	379.080

(1) M. François Pierson a décidé de faire valoir ses droits à la retraite à compter du 1er janvier 2012.

2.2. Présentation des comptes

BILAN

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, brevets, marques, logiciels 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 participation 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 incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 383 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.

2.4. 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.

2.5. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition ou à la valeur de l'apport. À 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 excluent 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, Épargne 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 F.C.P., 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 où 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 2011, 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 2011, 6.613.129 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 103 millions d'euros, et la provision existante au 31 décembre 2011 à 911 millions d'euros. Le solde non amorti de 383 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 48 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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 11 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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 actifs.

Lorsqu'un prêt ou un emprunt génère une perte de change latente, mais qu'une couverture de change 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 lorsque la comptabilité de couverture ne peut être appliquée ;

- 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 à durée indéterminée 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 (T.S.S.) à durée indéterminée qui s'élèvent à 6.341 millions d'euros contre 6.233 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 108 millions d'euros principalement 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

3.1. 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, 15 millions d'euros de mali de confusion constaté suite à la dissolution-confusion réalisée entre la Société de Gestion Civile Immobilière (SGCI) et la Société ainsi que 58 millions au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

3.2. Mouvements sur les immobilisations financières (avant provisions)

(En millions d'euros)	Valeur Brute au 31 décembre 2010	Acquisitions	Cessions	Valeur Brute au 31 décembre 2011
Titres de participation	58.285	7.902 (a)	1.737 (a)	64.450
Créances rattachées à des participations	2.072	4.700 (b)	6.061 (b)	711
Titres immobilisés et autres immobilisations financières	3.538	1.253 (c)	619	4.172
Prêts	818	51	59	810
TOTAL	**64.713**	**13.906**	**8.476**	**70.143**

(a) Dont :

- *Le rachat des activités asiatiques antérieurement détenues par AXA Asia Pacific Holdings pour 7.146 millions d'euros.*
  La Société souhaite transférer à AXA ASIA, dont elle est le seul actionnaire, les participations détenues dans ses activités d'assurance vie et non vie en Asie avec pour objectif qu'AXA ASIA devienne à terme la nouvelle holding commune des activités asiatiques du Groupe AXA. Dans le cadre de cette restructuration interne, AXA SA a donc apporté à AXA ASIA en décembre 2011 les titres des entités suivantes : AXA China Region Limited, AXA Financial Services (Singapore) Pte. Ltd, AXA General Insurance Hong Kong Ltd. et AXA Insurance Singapore Ltd pour une valeur de 5.263 millions d'euros.
  La restructuration devrait se poursuivre sur l'année 2012.
- *La sortie des titres AXA Asia Pacific Holdings et d'AXA Canada pour un prix de revient de 930 millions d'euros.*
- *Et 455 millions d'euros d'annulation de titres AXA Participation II suite à la dissolution-confusion de cette société dans AXA SA.*

(b) La diminution nette de 1.361 millions d'euros résulte principalement du remboursement du prêt de 730 millions de livres sterling consenti à la société Beaujon en 2010 et du remboursement de prêts pour 711 millions de dollars australiens par AXA Asia Pacific Holdings.

(c) L'augmentation est principalement liée aux appels de marge versés aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux liés à la gestion des instruments dérivés.

3.3. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)	Provisions au 31 décembre 2010	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2011
Titres de participation	968	76	47	997
Créances rattachées	7		6	1
Titres et créances immobilisés	41	36	22	55
Prêts	15	-	15	-
TOTAL	**1,031**	**112**	**90**	**1.053**

3.4. 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	711	645	-	66
État	496	496	-	-
Prêts	810	779	-	31
Créances diverses et comptes courants des filiales	562	562	-	-
TOTAL	**2.579**	**2.482**	**-**	**97**

3.5. Créances diverses et comptes courant des filiales

(En millions d'euros)	
Produits à recevoir	22
Débiteurs divers	30
Intérêts courus sur swaps	125
Comptes courants des filiales	385
TOTAL	**562**

3.6. Charges à étaler

(En millions d'euros)	Montant brut	Montant amorti au 31 décembre 2010	Dotation de l'exercice	Montant net au 31 décembre 2011
Frais d'émission des obligations	111	100	1	10
Frais d'émission des autres dettes	80	51	6	23
Frais d'acquisition de titres	71	71		-
TOTAL	**262**	**222**	**7**	**33**

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.

3.7. Écart de conversion actif

Il s'élève à 852 millions d'euros, en hausse de 185 millions d'euros, dont 512 millions d'euros au titre des résultats de change reportés compte tenu des principes de la comptabilité de couverture.

3.8. Capital

Le capital d'AXA est composé de 2.357.197.520 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 5.397.982.321,80 euros au 31 décembre 2011.

3.9. Variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	31 décembre 2010	31 décembre 2011
Résultat comptable	(488)	8.649
Par action	(0,21)	3,67
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	(1.405)	8.987
Par action	(0,61)	3,81
Dividende proposé	1.601	1.626 [a]
Par action	0,69	0,69 [a]

(a) À l'Assemblée Générale du 25 avril 2012.

(En millions d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2010	**31.514**
Augmentation de capital réservée aux salariés	333
Levées d'options de souscription d'actions	3
Dividende distribué	(1.598)
Résultat de l'exercice	8.649
Changement de méthode au 01/01/2011	1.592
Provision réglementée	8
Capitaux propres au 31 décembre 2011	**40.501**

3.10. Autres fonds propres

Les autres fonds propres s'élèvent à 6.341 millions d'euros contre 6.233 millions d'euros en 2010.

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2010	Émissions	Variation de change et des ICNE	Montant au 31 décembre 2011
Titres super-subordonnés (nominal)	6.120	-	110	6.230
Intérêts courus non échus (ICNE)	113	-	(2)	111
TOTAL	**6.233**		**108**	**6.341**

3.11. 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	677	26	-	235	468 [a]
Provision pour pertes de change	3.560	-	-	1.720 [b]	1.840
Autres provisions pour risques	385	973 [c]	-	28	1.330
Amortissement des primes de remboursement des obligations convertibles	807	104	-	-	911
TOTAL	**5.429**	**1.103**	**-**	**1.983**	**4.549**

(a) La provision pour impôt différé de 468 millions d'euros comprend une provision de 412 millions d'euros 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.

(b) La reprise de provision comprend le reclassement de 1.592 millions d'euros de provision pour risque de change en capitaux propres compte tenu du changement de méthode comptable.

(c) Il s'agit principalement des dotations au titre des pertes latentes sur dérivés.

3.12. Dettes subordonnées

(En millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2011	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	échéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	691	-	-	691
EMTN subordonné à durée indéterminée	915	-	-	915
Obligations subordonnées 2,5 % 2014	1.516	-	1.516	-
Obligations subordonnées Convertibles 3,75 % 2017	1.094	-	-	1.094
Obligation subordonnée 5,25 % 2040	1.300	-	-	1.300
Titre Subordonné Remboursable 8,60 % 2030 ($)	966	-	-	966
Titre Subordonné Remboursable 7,125 % 2020 (£)	389	-	-	389
Autres dettes subordonnées	10	-	-	10
Intérêts courus non échus	149	149	-	-
TOTAL	**7.030**	**149**	**1.516**	**5.365**

Les dettes subordonnées s'élèvent à 7.030 millions d'euros contre 6.995 millions d'euros en 2010, compte tenu du remboursement d'un emprunt pour 50 millions d'euros et d'un effet de change de 84 millions d'euros.

Les TSDI sont des obligations à durée indéterminée. 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 dus. 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.

3.13. Emprunts et dettes financières

(En millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2011	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	3.066	366	2.700	-
Bons à Moyen Terme Négociables	30	30	-	-
Emprunts obligataires	6.719	2.880	2.891	948
Dettes vis-à-vis des filiales du Groupe	2.744	810	630	1.304
Billets de trésorerie	2.530	2.530	-	-
Dépôts dans le cadre des contrats collatéraux	12	12	-	-
Intérêts courus non échus	142	142	-	-
TOTAL	**15.243**	**6.770**	**6.221**	**2.252**

Les emprunts et dettes financières s'élèvent à 15.243 millions d'euros contre 16.166 millions d'euros en 2010, compte tenu principalement de l'annulation des prêts consentis par les sociétés Colisée Excellence et AXA Participation II pour 455 millions d'euros suite à la dissolution-confusion de ces deux sociétés dans AXA SA d'une part et d'autre part, au remboursement partiel pour 453 millions d'euros d'un prêt consenti par AXA Versicherungen AG.

3.14. État des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)	Montant	À moins d'un an	De un à cinq ans
Dettes sur immobilisations [a]	183	183	-
Autres dettes et dettes fiscales et sociales [b]	189	189	-
TOTAL	**372**	**372**	

(a) Les dettes sur immobilisations, 183 millions d'euros recouvrent les augmentations de capital émises par des entités mais non encore appelées, dont AXA Life Europe pour 75 millions, AXA Italia et AXA Reinsurance Ireland pour chacune 54 millions.

(b) Dont 172 millions d'euros de charges à payer.

3.15. Écart de conversion passif

Il s'élève à 1.071 millions d'euros en 2011 contre 1.190 millions d'euros au 31 décembre 2010. 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 baisse par rapport à 2010 compte tenu principalement de l'effet défavorable du renforcement du dollar américain et de la livre sterling sur les dettes.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Rémunération des dirigeants

- Jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration 1.200 K€.
- Autres rémunérations (nettes de refacturations) 4.734 K€.

L'effectif de la Société est de 4 personnes à la clôture de l'exercice.

4.2. Impôt sur les sociétés

(En millions d'euros)	Résultat avant impôt	Impôt*	Résultat net
Résultat courant	2.972	[a]	2.972
Résultat sur opération de capital	3.675	-	3.675
Charge d'impôt (Impôt dû par les filles/provision pour restitution d'économie d'impôt aux entités du Groupe d'intégration fiscale)	-	2.002 [b]	2.002
TOTAL	**6.647**	**2.002**	**8.649**

* *Un signe positif traduit un profit d'impôt.*

(a) Les dividendes reçus de titres de participation suivent le traitement fiscal du « régime mère-fille » et sont exonérés.

(b) Le profit d'impôt sur les sociétés s'élève à 2.002 millions d'euros contre 944 millions en 2010 et comprend le produit d'impôt lié aux créances de carry-back pour 1.113 millions d'euros, 759 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal et une reprise de la provision pour risque de reversement d'impôt à hauteur de 235 millions d'euros.

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	**187.274**	**(3.345)**
Change à terme de devises	**3.222**	**35**
Swaps	**98.956**	**(3.696)**
Swaps de taux	53.226	(264)
Equity swap	1.956	(789)
Swaps de change (court terme)	12.616	(82)
Swaps de devises (long terme)	29.539	(2.526)
Dérivés de crédit	1.619	(35)
Options	**85.096**	**316**
Caps	1.902	2
Options de change	75.586	317
Index options	5.503	3
Equity options	2.100	(6)
Floor	5	-
Autres engagements	**Engagements donnés**	**Engagements reçus**
Lignes et lettres de crédit (autorisées et non tirées)	**1.390**	**12.471**
Garanties et cautions :		
Engagements de rachat de titres et d'obligations	42	-
Autres engagements	13.229	1.468
Dont garanties financières données au profit d'entités du groupe	7.929	696
Prime de remboursement des obligations convertibles subordonnées (cf. § 2.9 de cette annexe)	**383**	-

5.2. Engagements au titre de pactes d'actionnaires

PROTOCOLE D'ACCORD

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider Electric. 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 conclu le 5 août 2010, après autorisation du Conseil d'Administration d'AXA le 3 août 2010, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 15 décembre 2005.

Dans le cadre de ce nouveau protocole, tout comme dans le précédent, 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 trois ans à compter du 5 août 2010, le protocole est 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 9 août 2010.

Protocole avec le Groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA et le Groupe Schneider ont conclu le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA le 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 est ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type : attributions d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). 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.

Les sociétés AXA et Schneider Electric ont informé l'Autorité des marchés financiers de leur décision de ne pas renouveler leur protocole d'accord du 15 mai 2006. La cessation de ce protocole a fait l'objet d'une publication par l'AMF le 27 décembre 2011. Le protocole actuellement en vigueur prendra donc fin au terme prévu par la convention, soit le 15 mai 2012.

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 : +100 pdb**	**Dépréciation de l'euro : 10 %**
Dettes [a]	- 2,5 % [1]	2,9 % [2]
Prêts [b]	- 2,3 % [1]	1,0 % [2]
Dérivés [c]	9,3 % [1]	- 38,2 % [2]

(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.

(1) Une hausse des taux d'intérêt de 100 pdb induit une diminution de la juste valeur de la dette de 2,5 %, une diminution de la juste valeur des prêts de 2,3 % et une hausse de 9,3 % s'agissant des dérivés.

(2) Une dépréciation de l'euro de 10 % engendre une augmentation de la juste valeur des dettes de 2,9 %, une augmentation de 1,0 % s'agissant des prêts, ainsi qu'une baisse de celle des dérivés de 38,2 %.

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

7.1. Entreprises liées

Entreprises liées (montant net des provisions pour dépréciation) *(en millions d'euros)*

Participations	63.227
Dont :	
■ AXA Asia	5.275
■ AXA Konzern AG	2.120
■ AXA Italia SPA	715
■ AXA France Assurance	4.315
■ AXA UK Plc	4.556
■ AXA Holdings Belgium	5.318
■ Oudinot Participations	12.299
■ AXA Japan Holding Company Limited	3.234
■ Vinci BV	4.285
■ Colisée RE	626
■ AXA Equity & Law Plc	1.133
■ AXA Méditerranean Holding	2.651
■ AXA Versicherungen AG	5.171
■ AXA Belgium	610
■ Reso Garantia	805
■ AXA Investment Managers	1.379
■ AXA Life Europe	1.253
■ Finance Solutions	2.703
■ Beaujon	892
■ National Mutual International Pty LTD	1.857
Créances vis-à-vis des entreprises liées	1.964
Dettes vis-à-vis des entreprises liées	10.887
Charges et produits financiers concernant les entreprises liées	
Charges financières	416
Produits financiers	4.255

7.2. Parties liées

Aucune des transactions entre parties liées, en cours à la date d'arrêté ou ayant eu des effets sur l'exercice, ne présente les caractéristiques des transactions à mentionner conformément à l'arrêté du 29 décembre 2010 publié au JO du 31 décembre 2010 homologuant les règlements ANC n° 2010-02 et 2010-03.

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 décembre 2011)

Aux actionnaires

Société AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs, les actionnaires

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 2011 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société AXA SA, 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 Conseil d'Administration. 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 œuvre 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Changement de méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels qui présente le changement de méthode comptable relatif à l'application de la comptabilité de couverture à des instruments financiers utilisés pour couvrir le risque de change des titres de participation détenus dont la valeur a été figée en Euro à la date d'acquisition.

II – Justification des appréciations

La persistance d'un environnement économique dégradé et incertain, l'évolution de la crise financière, ainsi que le développement de la crise de la dette souveraine de certains états membres de la zone euro (en particulier de la Grèce) ont créé cette année encore des conditions spécifiques pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables. C'est dans ce contexte de difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières qu'en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les 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 avons apprécié le 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 et que les incidences du changement de méthode comptable mentionné ci-avant ont été correctement présentées (notes 3.7, 3.9 et 3.11 de l'annexe). Dans les autres cas, nous avons vérifié que les pertes latentes ont fait l'objet de provisions adéquates.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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 Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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 ou des droits de vote et aux participations réciproques vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Pierre Coll – Michel Laforce	Philippe Castagnac – Gilles Magnan

ANNEXE VII 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, épargne, retraite.

L'EV Groupe d'AXA est la somme de l'EEV vie, épargne, retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) des autres activités. Ces autres activités incluent notamment dommages, gestion d'actifs, banque, assurance internationale, et d'autres services financiers.

L'EV Groupe n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA. 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, épargne, retraite.

Les informations présentées ci-dessous sont issues du rapport « *Embedded Value 2011* » et doivent être analysées au regard de ce dernier, disponible sur le site Internet du Groupe AXA dans la rubrique Relations investisseurs/Résultats et rapports financiers/Présentation des résultats.

(En millions d'euros - Part du groupe)	EEV vie, épargne, retraite	Autres activités	EV Groupe 10/11	EV Groupe 09/10
EV group à l'ouverture	**40.476**	**(6.324)**	**34.152**	**30.422**
Changements de modélisation et ajustements d'ouverture	964	(1.257)	(293)	(106)
EV groupe ajustée	**41.440**	**(7.581)**	**33.859**	**30.316**
Rendement opérationnel	4.757	1.588	6.345	7.156
Expérience financière	(7.361)	(640)	(8.001)	(2.228)
Rendement total	**(2.604)**	**949**	**(1.656)**	**4.928**
Dividendes payés ou reçus (en interne)	(1.694)	1.694	-	-
Dividende payé par le Groupe	-	(1.601)	(1.601)	(1.259)
Flux de capitaux	221	(221)	-	-
Impact des taux de change	781	(400)	382	(193)
Sociétés rachetées/cédées et autres	9	80	89	(25)
Rachat et paiement d'options d'achat de titres AXA	-	475	475	385
EV GROUPE À LA CLÔTURE	**38.154**	**(6.606)**	**31.548**	**34.152**
Rendement opérationnel de l'EV Groupe	11 %		19 %	24 %
RENDEMENT TOTAL DE L'EV GROUPE	**- 6 %**		**- 5 %**	**16 %**

Le rendement opérationnel de l'EV Groupe était de 19 % en 2011 comparé à 24 % en 2010, la baisse étant principalement due à une plus haute EV Groupe d'ouverture en 2011 qu'en 2010, ainsi qu'à un rendement important pour les activités vie, épargne, retraite en 2010.

Le rendement total de l'EV Groupe était de - 5 % en 2011 comparé à 16 % en 2010. La baisse de ce rendement est principalement due à expérience financière moins favorable en 2011 qu'en 2010, à cause de la détérioration de certaines conditions financières.

EEV VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

L'EEV vie, épargne, 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, épargne, retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS vie, épargne, 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, épargne, retraite à l'ANRA VIE, Épargne, Retraite :

(En millions d'euros - Part du groupe)	2011
Capitaux propres IFRS Vie, Épargne, Retraite	**42.272**
Plus ou moins values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	1.337
Élimination des actifs incorporels	(20.428)
Plus ou moins values latentes projetées dans la VIF et autres ajustements statutaires	(2.125)
Actif Net Réévalué ajusté (ANRA) vie, épargne, retraite	**21.056**

L'EEV vie, épargne, retraite est obtenue en ajoutant la VIF vie, épargne, retraite à l'ANRA vie, épargne, retraite :

(En millions d'euros - Part du groupe)	2010	2011
ANRA	20.389	21.056
VIF	20.087	17.097
EEV vie, épargne, retraite	**40.476**	**38.154**

La « Valeur des Affaires Nouvelles » (VAN) en vie, épargne, 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, épargne, retraite n'inclut pas la valeur des contrats qui seront commercialisés dans le futur.

Les « Primes liées aux Affaires Nouvelles » (APE) en vie, épargne, retraite mesurent le volume des Affaires Nouvelles en retenant 100 % des primes périodiques et 10 % des primes uniques. La « Marge sur Affaires Nouvelles » est le ratio rapportant la VAN sur l'APE.

La « Valeur actuelle des primes attendues » (PVEP) en vie, épargne, 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)	2010	2011	Changement	Changement à données comparables
Primes liées aux affaires nouvelles (APE)	5.780	5.733	- 1 %	- 1 %
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)	57.794	56.481	- 2 %	- 1 %
Valeur des affaires nouvelles (VAN)	1.290	1.444	12 %	1 %
MARGE SUR AFFAIRES NOUVELLES	**22 %**	**25 %**	**2,9 PT**	**0,4 PT**
MARGE VAN/PVEP	**2 %**	**3 %**	**0,3 PT**	**0,1 PT**

Changement à données comparables : à taux de change, méthodologie et périmètre constants.

Le calcul de la VIF vie, épargne, retraite repose par nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV vie, épargne, 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. 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, épargne, 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 2011 (2,0 % en 2010) ;
- 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 31,0 % a été retenu pour 2011 (31,6 % pour 2010) ;
- comme les années précédentes, AXA a utilisé fin 2011 un taux de référence incluant, lorsqu'approprié, une prime d'illiquidité au-dessus des courbes de taux swaps, pour certaines de ses entités.

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF vie, épargne, 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, épargne, 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, épargne, retraite déterminée conformément à la méthode « *market-consistent* ». Le tableau ci-dessous fait la synthèse des hypothèses du « monde réel » pour 2010 et 2011, utilisées pour calculer l'IDR :

Rendement obligations		Rendement actions		Rendement liquidités		Rendement immobilier	
2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
5,2 %	4,7 %	6,8 %	5,9 %	4,3 %	4,0 %	6,3 %	5,9 %

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	
2010	2011	2010	2011
6,88 %	10,41 %	5,29 %	5,17 %

Le tableau ci-après présente une analyse détaillée des variations de l'EEV vie, épargne, retraite durant l'exercice 2011 :

(En millions d'euros - Part du groupe)	EEV 2010/2011
EEV vie, épargne, retraite d'ouverture	**40.476**
Changement de modélisation et ajustements d'ouverture	964
EEV vie, épargne, retraite d'ouverture ajustée	**41.440**
Performance opérationnelle des contrats existants	3.312
Rendement attendu des contrats existants	2.906
Expérience opérationnelle	456
Changements d'hypothèses opérationnelles	(49)
Valeur des affaires nouvelles (VAN)	1.444
Rendement opérationnel vie, épargne, retraite	**4.757**
Expérience financière	(7.361)
Rendement total vie, épargne, retraite	**(2.604)**
Impact de change	781
EEV des sociétés rachetées/cédées en vie, épargne, retraite et autres	9
Flux de capitaux	(1.472)
EEV VIE, ÉPARGNE, RETRAITE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE	**38.154**

Les changements de modélisation et ajustements d'ouverture de 964 millions d'euros reflètent diverses améliorations, ainsi que la cession à AMP des activités vie, épargne, retraite d'Australie et Nouvelle-Zélande, et le rachat d'intérêts minoritaires dans les activités vie, épargne retraite de Hong Kong et des pays d'Asie du Sud-Est. Les sommes reçues en contrepartie de cette transaction sont montrées dans le segment autres activités de l'EV Groupe.

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 3.312 millions d'euros est analysée dans différentes composantes :

- **le rendement attendu des contrats existants** de 2.906 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 ;
- **les changements d'expérience opérationnelle** de 456 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 - 49 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 1.444 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, épargne, retraite de 4.757 millions d'euros est la somme de la Valeur des Affaires Nouvelles et de la performance opérationnelle des contrats existants. Il représente 11 % de l'EEV vie, épargne, retraite d'ouverture ajustée.

L'expérience financière de l'exercice courant de - 7.361 millions d'euros, comprend (i) l'impact des écarts entre le réalisé 2011 et l'attendu dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » à la fin 2010 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 2010 par celles observables à la clôture de l'exercice 2011.

Le rendement total de l'EEV en vie, épargne, retraite hors effet de change et transferts nets de capitaux de - 2.604 millions d'euros est la somme du rendement opérationnel et de l'expérience financière. Il représente - 6 % de l'EEV vie, épargne, retraite d'ouverture ajustée.

L'impact de change de 781 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.

Les transferts nets de capitaux de - 1.472 millions d'euros, correspondent aux transferts nets de capitaux vers le segment Vie effectués en 2010, dont les dividendes versés, reçus et les injections de capitaux.

L'EEV de clôture du segment vie, épargne, retraite de 38.154 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, ÉPARGNE, RETRAITE

Les sensibilités de l'EEV et de la VAN en vie, épargne, retraite à des changements majeurs d'hypothèses sont présentées ci-dessous pour 2011 :

Sensibilité vie, épargne, retraite *(En millions d'euros - Part du groupe)*	**EEV 2011**	**VAN 2011** [(a)]
Hausse parallèle de 100 pb des taux d'intérêt de référence	1.231	(17)
Baisse parallèle de 100 pb des taux d'intérêt de référence	(3.456)	(103)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	959	54
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.031)	(59)
Niveau initial du marché de l'immobilier supérieur de 10 %	493	12
Niveau initial du marché de l'immobilier inférieur de 10 %	(514)	(17)
Baisse globale de 10 % du taux de chute	621	121
Baisse globale et générale de 10 % des frais généraux	1.539	132
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en rente viagère	(498)	(7)
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en cas de décès	818	49
Hausse de 25 % sur la volatilité des actions	(654)	(38)
Hausse de 25 % sur la volatilité des obligations	(1.084)	(91)
Hausse de 50 pb des spreads de crédit	(1.674)	(33)
Baisse de 50 pb des spreads de crédit	1.615	31

(a) Les sensibilités de la VAN présentées dans ce tableau supposent un choc « après vente », ce qui indique comment les affaires nouvelles souscrites en 2011 auraient été affectées par un choc après leur vente, mais avant la fin d'année.

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

Mazars
Exaltis – 61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'*Embedded Value* 2011

À l'attention du Directeur Financier du Groupe

En notre qualité de Commissaires aux comptes du groupe AXA et en réponse à votre demande, nous avons examiné les informations relatives à *la Life and Savings European Embedded Value* (« *EEV* »), pour ce qui concerne l'EEV et ses composantes, la valeur des Affaires Nouvelles, l'analyse de mouvement de l'EEV ainsi que les sensibilités, (ci-après désignées par « les Informations relatives à l'*Embedded Value* ») du groupe AXA au 31 décembre 2011 et présentées dans le Rapport « *Embedded Value 2011 Report* » ci-joint (ci-après désigné par le « Rapport »).

Les Informations relatives à l'*Embedded Value* et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité de la direction. Les méthodes et principales hypothèses retenues par la direction sont précisées dans le Rapport.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, de nous prononcer, sur la conformité des calculs des Informations relatives à l'*Embedded Value* avec la méthodologie et les hypothèses retenues par la direction, ainsi que sur la concordance des données comptables utilisées avec celles qui sous-tendent les comptes consolidés au 31 décembre 2011.

Notre intervention, qui ne constitue pas un audit, a été effectuée selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires pour établir notre conclusion.

Nos travaux ont notamment consisté à :

- prendre connaissance des procédures mises en œuvre par la direction pour l'établissement des Informations relative à l'*Embedded Value ;*
- revoir la conformité de la méthodologie »*market-consistent* » retenue par la direction et décrite dans le Rapport avec les principes de calcul et règles d'application de l'*European Embedded Value* tels que définis par le European Insurance CFO Forum ;
- revoir la conformité de la méthodologie utilisée et mise en place par la direction avec la méthodologie décrite dans le Rapport ;
- revoir la cohérence des hypothèses économiques entre elles et vis-à-vis de données de marché observables ;
- revoir la cohérence des hypothèses non-économiques avec l'expérience passée, présente et future attendue ;
- revoir les travaux effectués par la direction et relatifs aux modèles utilisés pour calculer les Informations relatives à l'*Embedded Value* ;
- vérifier, par revue et rapprochements, la cohérence d'ensemble des Informations relatives à *l'Embedded Value* avec les méthodes et hypothèses décrites dans le Rapport ;
- vérifier la concordance des informations comptables et des autres données de gestion utilisés pour l'établissement des Informations relatives à l'*Embedded Value* avec les comptes annuels au 31 décembre 2011 et les données qui les sous-tendent ;
- collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires afin d'établir notre conclusion.

Nous rappelons que les Informations relatives à l'*Embedded Value* relevant pour partie de prévisions présentant par nature un caractère incertain, leur réalisation pourra parfois différer de manière significative des attentes initiales. Nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la conformité des calculs des Informations relatives à l'*Embedded Value* du groupe AXA au 31 décembre 2011, présentées dans le Rapport « Embedded Value 2011 Report » ci-joint, avec la méthodologie « *market-consistent* » du groupe AXA et les hypothèses retenues par la direction décrites dans le Rapport, qui sont cohérents avec les principes de calcul et règles d'application de l'*European Embedded Value* tels que définis par le European Insurance CFO Forum ;
- la concordance des informations comptables utilisées avec les comptes consolidés du groupe AXA au 31 décembre 2011 sur lesquels nous prévoyons d'émettre notre rapport de certification en date du 14 mars 2012.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 16 février 2012

PricewaterhouseCoopers Audit
Michel Laforce, Stéphane Kuypers

Mazars
Gilles Magnan, Maxime Simoen

ANNEXE VIII ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 25 AVRIL 2012

Ordre du jour

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2011

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice 2011 et fixation du dividende à 0,69 euro par action

Quatrième résolution

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Cinquième résolution

Renouvellement de Monsieur François Martineau en qualité d'administrateur

Sixième résolution

Nomination de Monsieur Stefan Lippe en qualité d'administrateur

Septième résolution

Nomination de Madame Doina Palici-Chehab en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Huitième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Madame Fewzia Allaouat en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Neuvième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Olivier Dot en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Dixième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Herbert Fuchs en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Onzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Denis Gouyou-Beauchamps en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Douzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Thierry Jousset en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Treizième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Rodney Koch en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Quatorzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Emmanuel Ramé en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Quinzième résolution

Renouvellement du mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux comptes titulaire

Seizième résolution

Nomination de Monsieur Yves Nicolas en qualité de Commissaire aux comptes suppléant

Dix-septième résolution

Autorisation consentie au Conseil d'Administration d'acheter les actions ordinaires de la Société

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Dix-huitième résolution

Délégation de pouvoir consentie au Conseil d'Administration 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

Dix-neuvième résolution

Délégation de pouvoir consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires sans droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions ordinaires

Vingt-et-unième résolution

Modification statutaire relative aux conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales

Vingt-deuxième résolution

Modification statutaire relative à la signature électronique

Vingt-troisième résolution

Pouvoirs pour les formalités

Rapport du Conseil d'Administration d'AXA sur les projets de résolutions

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte 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 2011 et la fixation du montant du dividende (I) ;
- l'approbation d'une convention réglementée (II) ;
- le renouvellement en tant qu'administrateur de M. François Martineau ainsi que la nomination de deux nouveaux administrateurs dont l'un sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (III) ;
- le renouvellement du mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux comptes titulaire et la nomination de M. Yves Nicolas comme nouveau Commissaire aux comptes suppléant (IV) ;
- le renouvellement des autorisations relatives au programme de rachat d'actions propres et à l'annulation d'actions (V) ;
- le renouvellement des délégations consenties au Conseil d'Administration 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'approbation de diverses modifications des statuts de votre Société afin de mettre ces derniers en conformité avec la loi du 17 mai 2011 et le décret du 9 novembre 2011 (VII).

I – Approbation des comptes annuels

1ÈRE À 3ÈME 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 2011 font ressortir un bénéfice de 8.649 millions d'euros contre une perte de 488 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Les comptes consolidés font quant à eux ressortir un résultat net part du Groupe de 4.324 millions d'euros contre 2.749 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Pour plus d'informations concernant les comptes 2011 d'AXA ainsi que sur la marche des affaires sociales au cours de l'exercice 2011 et depuis le début de l'exercice 2012, vous pouvez vous reporter au rapport de gestion du Conseil d'Administration inclus dans le Document de Référence 2011 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 15 mars 2012 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 2011 qui fait ressortir un bénéfice de 8.649 millions d'euros. Le bénéfice distribuable, après dotation de la réserve légale à hauteur de 11.793,27 euros, s'élève ainsi à 10.810.318.559,39 euros, constitué à hauteur de 8.648.637.185,26 euros par le solde du bénéfice de l'exercice écoulé et à hauteur de 2.161.681.374,13 euros par le report à nouveau bénéficiaire antérieur. Le Conseil d'Administration de votre Société a décidé de vous proposer cette année la mise en paiement d'un dividende de 0,69 euro par action, représentant une distribution globale de 1.626.466.288,80 euros. Le solde du bénéfice distribuable, soit 9.183.852.270,59 euros, serait affecté au compte « Report à nouveau ». Il est précisé que les actions autodétenues à la date de mise en paiement du dividende n'ouvrant pas droit au dividende, il vous est donc proposé d'affecter les sommes correspondant aux dividendes non versés aux actions autodétenues au compte « Report à nouveau ».

Ce dividende serait mis en paiement le 9 mai 2012, avec une date de détachement du dividende au 4 mai 2012.

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 0,28 euro par action. Il est rappelé que l'article 117 *quater* du Code général des impôts 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 21 % calculé sur le montant brut des revenus perçus.

L'exercice de l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire est irrévocable, et doit être fait au plus tard lors de chaque encaissement. Toutefois, cette option fait perdre le bénéfice de l'abattement de 40 % mentionné ci-avant et de l'abattement forfaitaire de 1.525 euros ou 3.050 euros, selon la situation de famille.

En cas d'exercice de l'option mentionnée ci-dessus, il sera procédé au prélèvement libératoire forfaitaire lors du paiement des dividendes.

Les contributions sociales (CSG, CRDS, prélèvement social et contributions additionnelles) dues par les résidents fiscaux français sont, dans tous les cas, prélevées lors du paiement des dividendes.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé, dans le tableau 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 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
Dividende par action	0,40 €	0,55 €	0,69 €
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	0,40 €	0,55 €	0,69 €
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	0	0	0

Par ailleurs, dans le cadre de l'absorption par votre Société de sa filiale à 100 % AXA Participations 2, intervenue au cours du 1er semestre 2011 par la voie d'une dissolution confusion (article 1844-5 alinéa 3 du Code civil), AXA s'est engagée à reprendre à son bilan la réserve spéciale des plus-values à long terme qui figurait au passif d'AXA Participations 2 pour un montant de 300.293.069 euros. En conséquence, le Conseil d'Administration de votre Société vous propose d'affecter à la réserve spéciale des plus-values à long terme un montant de 300.293.069 euros prélevé sur la réserve pour éventualités diverses.

II – Approbation d'une convention réglementée

4ÈME RÉSOLUTION (À TITRE ORDINAIRE)

Par la 4ème résolution, il vous est demandé de bien vouloir approuver, sur la base du rapport spécial des Commissaires aux comptes, le traité d'apport en nature entre votre Société et la Société AXA ASIA conclu le 16 novembre 2011. Ce traité a pour objet le transfert, par votre Société à sa filiale à 100 % AXA ASIA, de participations dans des sociétés d'assurance vie et non vie du Groupe en Asie. Cette opération de restructuration interne s'inscrit dans le prolongement du rachat le 1er avril 2011 par votre Société des activités asiatiques d'assurance vie, épargne et retraite que détenait son ancienne filiale AXA Asia Pacific Holdings Limited (hors Australie et Nouvelle-Zélande), cédée à la même date à AMP Limited.

Le rapport spécial des Commissaires aux comptes mentionne également les conventions et engagements dits « réglementés » antérieurement autorisés et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice écoulé. Ces conventions et engagements ainsi que le traité d'apport en nature entre votre Société et la société AXA ASIA vous sont présentés dans ledit rapport inclus dans le Document de Référence 2011, 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).

III – Renouvellement du mandat d'un administrateur et nomination de deux nouveaux administrateurs dont l'un sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

5ÈME À 14ÈME RÉSOLUTIONS (À TITRE ORDINAIRE)

Renouvellement du mandat de M. François Martineau (5ème résolution)

Il vous est proposé de renouveler le mandat de M. François Martineau en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts de votre Société, son mandat en cours venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée. Le mandat ainsi renouvelé viendrait à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos. Le curriculum vitae de M. François Martineau figure en annexe au présent rapport.

Nomination d'un nouvel administrateur (6ème résolution)

Votre Conseil d'Administration, suivant la recommandation de son Comité d'Éthique et de Gouvernance, a décidé de vous proposer de nommer M. Stefan Lippe en qualité d'administrateur, 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 2016 sur les comptes du dernier exercice clos. En faveur de la candidature de M. Stefan Lippe (56 ans), le Conseil d'Administration a retenu sa très grande expérience du secteur de l'assurance acquise au cours des trente années qu'il a passées au sein du Groupe Swiss Re dont il a été membre du Comité Exécutif à partir de 2001 puis Directeur Général de 2009 à début 2012. Le Conseil d'Administration a par ailleurs examiné la situation de M. Stefan Lippe au regard des recommandations du Code de gouvernance AFEP/MEDEF et a conclu que M. Lippe pouvait être considéré comme indépendant. Le curriculum vitae de M. Lippe figure en annexe au présent rapport.

Nomination d'un membre du Conseil d'Administration sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (7ème à 14ème résolutions)

Le mandat de Mme Wendy Cooper, membre du Conseil d'Administration représentant les salariés actionnaires, venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée, il vous est proposé, par les 7ème à 14ème résolutions, de nommer un nouveau membre du Conseil d'Administration sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA.

Conformément à la réglementation applicable et aux statuts d'AXA, la Société a consulté fin 2011 et début 2012 les salariés actionnaires du Groupe AXA par la voie d'une consultation directe de ces derniers (processus « direct ») ainsi que d'une consultation des membres des conseils de surveillance des FCPE (Fonds Communs de Placement d'Entreprise) à exercice indirect des droits de vote (processus « indirect »).

À l'issue de cette consultation, huit candidats ont été sélectionnés dans le cadre du processus « direct » (figure entre parenthèses après le nom de chaque candidat le pourcentage de voix qu'il a obtenu lors du vote) : Mme Fewzia Allaouat (4,97 %), M. Olivier Dot (5,49 %), M. Herbert Fuchs (4,45 %), M. Denis Gouyou-Beauchamps (3,61 %), M. Thierry Jousset (8,57 %), M. Rodney Koch (9,53 %), Mme Doina Palici-Chehab (46,89 %) et M. Emmanuel Ramé (12,32 %).

Dans le cadre du processus « indirect », aucune candidature n'a été déposée.

Chaque candidat sélectionné fait l'objet d'une résolution distincte et votre Assemblée est invitée à voter sur chacune d'entre elles. Le curriculum vitae de tous les candidats figure en annexe au présent rapport.

Il appartient au Conseil d'Administration de se prononcer sur tout projet de résolution proposé à l'Assemblée. En conséquence, votre Conseil d'Administration a décidé de recommander aux actionnaires de voter en faveur de la 7ème résolution (« *Nomination de Madame Doina Palici-Chehab en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA* ») et de rejeter les résolutions 8 à 14. Cette recommandation a été émise par le Conseil d'Administration après que son Comité d'Éthique et de Gouvernance a émis un avis favorable à la nomination de Mme Doina Palici-Chehab, en qualité de membre du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration a en effet considéré que Mme Doina Palici-Chehab était la mieux à même d'exercer le mandat de représentant des salariés actionnaires au Conseil. Elle a reçu un fort soutien des salariés actionnaires détenant des droits de vote direct lors de la phase préliminaire de sélection des candidats en recueillant près de 47 % des suffrages exprimés. Mme Doina Palici-Chehab, 54 ans, a près de trente ans d'expérience dans le secteur de l'assurance, dont vingt-deux ans chez AXA en Allemagne, en France et en Inde. Actuellement Directeur Général d'AXA Business Services en Inde (2.500 salariés), elle a auparavant été responsable de la réassurance pour le Groupe de 2000 à 2010 au sein d'AXA Global P&C (anciennement « AXA Cessions »). Mme Doina Palici-Chehab pourrait ainsi faire bénéficier le Conseil de sa connaissance du Groupe et du secteur de l'assurance ainsi que de son profil très international. En outre, la nomination de Mme Doina Palici-Chehab comme administrateur permettrait de maintenir la proportion de femmes au sein du Conseil, compte tenu du départ de Mme Wendy Cooper.

Le Conseil d'Administration invite par ailleurs les actionnaires à ne voter favorablement qu'à une seule des résolutions figurant de la 7ème à la 14ème résolution et à rejeter les autres, dans la mesure où les statuts de votre Société ne prévoient la nomination que d'un seul membre du Conseil d'Administration désigné sur proposition des salariés actionnaires. Toutefois, dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la 7ème à la 14ème résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par votre Assemblée.

IV – Renouvellement du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en tant que Commissaire aux comptes titulaire et nomination d'un nouveau Commissaire aux comptes suppléant

15ÈME ET 16ÈME RÉSOLUTIONS (À TITRE ORDINAIRE)

Le mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit, en qualité de Commissaire aux comptes titulaire, ainsi que le mandat de M. Patrick Frotiée, en qualité de Commissaire aux comptes suppléant, viennent à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale. En conséquence, votre Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité d'Audit, vous propose de :

- renouveler le mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices. Ce mandat viendrait à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2018 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- nommer M. Yves Nicolas en qualité de Commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices, en remplacement de M. Patrick Frotiée. Ce mandat viendrait à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2018 sur les comptes du dernier exercice clos.

V – Autorisations en vue de l'achat par la Société de ses propres actions et en vue, le cas échéant, de leur annulation

17ÈME RÉSOLUTION (À TITRE ORDINAIRE) ET 20ÈME RÉSOLUTION (À TITRE EXTRAORDINAIRE)

Le Conseil d'Administration 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, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin : a) (i) de couvrir des plans d'options d'achat ou autres allocations d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux, ou de certains d'entre eux, du Groupe AXA, (ii) d'attribuer gratuitement ou céder des actions, dans les conditions prévues par la loi, aux actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de leur participation à tout plan d'épargne salariale de la Société ou du Groupe AXA dans les conditions prévues par la réglementation, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail, ou (iii) d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux mandataires sociaux 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, b) de favoriser la liquidité du titre AXA, 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, 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 votre Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, approuve la 20ème résolution qui lui est soumise, autorisant le Conseil d'Administration à 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 opération afférente aux opérations de couverture et toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur. Il est précisé que dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration 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 maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 35 euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens selon la réglementation en vigueur.

Le Conseil d'Administration pourra également procéder, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programme antérieures.

Le Conseil d'Administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait, pour sa partie non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 dans sa 8ème résolution, soit consentie pour une durée de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Par la 20ème résolution, votre Conseil d'Administration 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 24 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 27 avril 2011 dans sa 24ème résolution.

VI – Délégations au Conseil d'Administration 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

18ÈME ET 19ÈME RÉSOLUTIONS (À TITRE EXTRAORDINAIRE)

Par la 18ème résolution, nous vous proposons de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir d'émettre, dans le cadre des dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138-1 du Code de commerce ainsi que 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 actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et 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 135 millions d'euros. Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés, mandataires sociaux 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 réglementé NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration fixant la date d'ouverture des souscriptions.

Votre Conseil d'Administration pourrait en conséquence 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 dans le pays de résidence de certains bénéficiaires.

Des informations complémentaires sur l'usage fait par votre Conseil d'Administration 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 27 avril 2011 sont présentées dans la partie 2.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » (*Actionnariat salarié*) et dans l'Annexe VIII (*Rapport complémentaire du Directeur Général Délégué (Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe AXA)*) du Document de Référence 2011 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 18ème résolution, nous vous proposons, à la 19ème résolution, de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit (i) des salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, des sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce et des articles L.3344-1 et L.3344-2 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) et/ou des OPCVM ou autres entités d'actionnariat salarié investis en titres de la Société, ayant ou non la personnalité morale, dont les porteurs de parts ou les actionnaires seraient constitués de personnes mentionnées au (i) du présent paragraphe ; (iii) et/ou 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 à des personnes mentionnées au (i) du présent paragraphe.

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 18ème résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à 135 millions d'euros, étant précisé que ce montant maximal serait commun aux 18ème et 19ème résolutions de sorte que le montant d'augmentation de capital susceptible de résulter de la mise en œuvre des 18ème et 19ème résolutions ne pourrait pas excéder 135 millions d'euros en nominal.

Le prix de souscription des actions nouvelles à émettre dans le cadre de la 19ème résolution, ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action AXA sur le marché réglementé NYSE 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 Conseil d'Administration pourra réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires.

Au moment où le Conseil d'Administration ferait usage des délégations ci-dessus, des rapports complémentaires seront établis par le Conseil d'Administration et les Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales en vigueur.

VII – Modifications statutaires

21ÈME ET 22ÈME RÉSOLUTIONS (À TITRE EXTRAORDINAIRE)

La loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit a supprimé, dans les sociétés anonymes, la procédure de communication précédemment applicable aux conventions dites « libres », c'est-à-dire entrant dans le champ d'application de l'article L.225-38 du Code de commerce mais portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Afin de mettre les statuts de votre Société en conformité avec les dispositions issues de la loi du 17 mai 2011, nous proposons à votre Assemblée Générale, dans la 21ème résolution, une modification de l'article 21 des statuts de la Société visant à supprimer toute mention relative à la procédure de communication des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Par ailleurs, le décret n° 2011-1473 du 9 novembre 2011 relatif aux formalités de communication en matière de droit des sociétés a simplifié les textes relatifs au recours à la signature électronique des formulaires de vote par correspondance et des procurations émis dans le cadre des assemblées générales de sociétés anonymes. Il vous est donc proposé, par l'adoption de la 22ème résolution, de refléter dans l'article 23 des statuts de votre Société la nouvelle rédaction des articles R.225-77 et R.225-79 du Code de commerce.

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

23ÈME RÉSOLUTION

La 23ème 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 DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ (AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉ AUX SALARIÉS DU GROUPE AXA)

Le Conseil d'Administration a décidé, au cours de sa séance du 16 juin 2011, du principe ainsi que du calendrier d'une nouvelle augmentation du capital de la Société par l'émission d'un nombre maximum de 65.502.183 actions de la Société au profit des salariés des sociétés ou groupements français ou étrangers du Groupe (« Shareplan 2011 »).

Conformément à la délégation, en vertu des dispositions des articles L.225-129 et suivants, L.225-138 I et II et L.225-138-1 du Code de commerce et des articles L.3332-1 et suivants du Code du travail, conférée au Conseil d'Administration par la dix-neuvième résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 27 avril 2011 et à la délégation de pouvoirs qui lui a été consentie par le Conseil d'Administration au cours de sa réunion du 16 juin 2011 avec l'accord du Directeur Général, le soussigné a fait usage de ladite délégation en fixant dans sa décision du 28 octobre 2011 les conditions définitives de l'opération.

Il est rappelé que cette délégation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 27 avril 2011 a été donnée au Conseil d'Administration 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 (i) aux actuels et anciens salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance adhérents du Plan d'Épargne d'Entreprise de Groupe (PEEG) des entités d'AXA en France et (ii) aux actuels et anciens salariés adhérents du Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG) des entités d'AXA dont le siège social est situé hors de France (ci-après collectivement désignés les « Salariés »), dans la limite d'un montant nominal maximum de 150 millions d'euros.

La délégation 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 à émettre 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 à 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 compartiments de Fonds Commun de Placement d'Entreprise (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 FCPE bénéficient d'un mécanisme leur permettant de limiter leur apport personnel à 10 % du prix de souscription de la totalité des actions souscrites pour leur compte, les 90 % restant étant financés par l'apport complémentaire de la banque partenaire de l'opération. Grâce à une opération d'échange conclue par le FCPE, la valeur liquidative de leurs parts lors de la liquidation à l'échéance du FCPE, 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 en euros et d'une participation à l'appréciation éventuelle de l'intégralité des actions qu'ils auront souscrites par l'intermédiaire du FCPE.

Les règlements des FCPE, agréés par l'Autorité des marchés financiers en date du 1er juillet 2011, définissent plus amplement les paramètres de cette opération.

Conformément aux dispositions légales en vigueur, le Conseil d'Administration avait décidé, lors de sa séance du 16 juin 2011, que les prix d'émission des actions nouvelles correspondraient :

- pour la formule classique, à 80 % de la moyenne arithmétique des cours d'ouverture de l'action AXA cotée sur le compartiment A de NYSE Euronext Paris S.A. sur une période de 20 jours de bourse se terminant le dernier jour de bourse précédant la décision du Directeur Général Délégué fixant les dates de la période de rétractation/souscription ;
- pour la formule à effet de levier, à 86,40 % de la moyenne arithmétique des cours d'ouverture de l'action AXA cotée sur le compartiment A de NYSE Euronext Paris S.A. sur une période de 20 jours de bourse se terminant le dernier jour de bourse précédant la décision du Directeur Général Délégué fixant les dates de la période de rétractation/souscription.

En conséquence de quoi, le soussigné, dans sa décision du 28 octobre 2011 :

1. a constaté que la moyenne des 20 cours d'ouverture du titre AXA sur la période du 30 septembre 2011 (inclus) au 27 octobre 2011 (inclus) s'établit à **10,53 euros**, après arrondi au centime d'euro inférieur (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 sera égal à **8,43 euros**, soit 80 % du Cours de Référence ;
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 sera égal à **9,10 euros**, soit 86,40 % du Cours de Référence.

Le soussigné a également décidé de fixer les dates de la période de rétractation/souscription à l'opération du 3 novembre 2011 (inclus) au 7 novembre 2011 (inclus).

La date de constatation de l'augmentation de capital est prévue pour le 9 décembre 2011. Conformément aux dispositions de l'article L.225-138-1 du Code de commerce, le nombre d'actions nouvelles émises correspondra au nombre d'actions effectivement souscrites par les bénéficiaires qui sera connu au terme de la période de rétractation/souscription.

2. Incidences de l'émission proposée

L'incidence de l'émission d'un maximum de 65.502.183 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

Avant émission	1,00 %
Après émission d'un nombre maximum de 65.502.183 actions nouvelles	0,97 %

En outre, l'incidence de cette émission sur la quote-part des capitaux propres consolidés pris au 30 juin 2011, 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 2011
(par action)

Avant émission	20 euros
Après émission d'un nombre maximum de 65.502.183 actions nouvelles	19,69 euros

- dans l'hypothèse où la totalité de l'offre serait souscrite via la formule à effet de levier :

Quote-part dans les capitaux propres au 30 juin 2011
(par action)

Avant émission	20 euros
Après émission d'un nombre maximum de 65.502.183 actions nouvelles	19,70 euros

(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 10 octobre 2011, soit 2.320.445.452 actions.

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. A titre indicatif, lors de l'opération Shareplan 2010, un nombre total de 30.082.363 actions avaient été souscrites et réparties de la façon suivante : 1.965.084 actions nouvelles dans le cadre de la formule classique et 28.117.279 actions nouvelles dans le cadre de la formule à effet de levier.

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 et porté à la connaissance des actionnaires à l'occasion de la prochaine Assemblée Générale.

Fait le 28 octobre 2011,

Denis Duverne
Directeur Général Délégué

Rapports des Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
63, 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 RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

(Assemblée Générale Extraordinaire du 25 avril 2012 – 18ème 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 les articles L.225-135 et suivants et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant nominal maximum de 135 millions d'euros, réservée aux actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et 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 ainsi que des articles L.3344-1 et L.3344-2 du Code de travail, adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise de votre Société ou du Groupe AXA, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'Administration précise dans son rapport que le plafond maximum de l'augmentation du capital social (135 millions d'euros) est commun à cette résolution et à la 19ème résolution.

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 Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, pour une période de 18 mois, le pouvoir de fixer les modalités de cette opération et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre.

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et suivants 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 le contenu du rapport du Conseil d'Administration 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 proposée, 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 Conseil d'Administration.

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 lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Conseil d'Administration.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Pierre Coll – Michel Laforce

Mazars
Philippe Castagnac – Gilles Magnan

PricewaterhouseCoopers Audit
63, 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 DES ACTIONNAIRES EN FAVEUR D'UNE CATÉGORIE DE BÉNÉFICIAIRES DÉTERMINÉE

(Assemblée Générale Extraordinaire du 25 avril 2012 – 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 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 de 135 millions d'euros, par émission d'actions ordinaires réservée à une catégorie de bénéficiaires déterminée, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Conseil d'Administration précise dans son rapport que le plafond maximum de l'augmentation du capital social (135 millions d'euros) est commun à cette résolution et à la 18ème résolution. Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des articles L.225-129-6 du Code de commerce.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, pour une période de 18 mois, le pouvoir de fixer les modalités de cette opération et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions à émettre.

Il appartient à votre Conseil d'Administration 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.

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 Conseil d'Administration 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 des titres de capital à émettre données dans le rapport du Conseil d'Administration.

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, lors de la réalisation de cette augmentation de capital par votre Conseil d'Administration.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Pierre Coll – Michel Laforce

Mazars
Philippe Castagnac – Gilles Magnan

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL PAR ANNULATION D'ACTIONS ORDINAIRES

(Assemblée Générale Extraordinaire du 25 avril 2012 – 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 à l'article L.225-209 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.

Votre Conseil d'Administration vous propose de lui déléguer, avec faculté de subdélégation, pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente Assemblée tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre Société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

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, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

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 14 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Pierre Coll – Michel Laforce

Mazars
Philippe Castagnac – Gilles Magnan

Projets de résolutions présentés par le Conseil d'Administration d'AXA

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2011

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration ainsi que du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux,

prend acte que le changement de méthode comptable avec effet rétroactif au 1er janvier 2011 tel que décrit dans l'annexe aux comptes, se traduit par une diminution de la provision pour risque de change à hauteur de 1.591.530.000 euros et par l'augmentation à due concurrence du report à nouveau bénéficiaire ainsi porté de 570.151.374,13 euros à 2.161.681.374,13 euros,

approuve les comptes sociaux de la société AXA (la « Société ») au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 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 2011

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration 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 2011 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 2011 et fixation du dividende à 0,69 euro par action

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'Administration, et après avoir constaté que le bénéfice de l'exercice écoulé s'élève à 8.648.648.978,53 euros :

- décide de prélever sur ce bénéfice, conformément à la loi, et d'affecter à la réserve légale un montant égal à 11.793,27 euros ;
- constate que le solde du bénéfice de l'exercice augmenté du report à nouveau bénéficiaire antérieur porte le bénéfice distribuable à la somme de 10.810.318.559,39 euros ;
- décide d'affecter le bénéfice distribuable de la façon suivante :
  - au dividende pour un montant de 1.626.466.288,80 euros,
  - au report à nouveau pour un montant de 9.183.852.270,59 euros ;
- décide d'affecter à la réserve spéciale des plus-values à long terme un montant de 300.293.069 euros prélevé sur la réserve pour éventualités diverses, la Société s'étant engagée dans le cadre de l'absorption de sa filiale à 100 % AXA Participations 2 intervenue au 1er semestre 2011 à reprendre à son bilan la réserve spéciale des plus-values à long terme qui figurait au passif de cette dernière.

L'Assemblée Générale décide en conséquence la mise en paiement aux 2.357.197.520 actions portant jouissance au 1er janvier 2011, d'un dividende de 0,69 euro par action. La date de mise en paiement est fixée au 9 mai 2012.

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 0,28 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 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
Dividende par action	0,40 €	0,55 €	0,69 €
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	0,40 €	0,55 €	0,69 €
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	0	0	0

Les actions détenues par la Société n'ouvrant pas droit au dividende, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seront affectées au compte « report à nouveau » lors de la mise en paiement du dividende. Le montant global du dividende sera ajusté en fonction du nombre d'actions détenues par la Société à la date de paiement du dividende.

Quatrième résolution

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, et statuant sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L.225-38 du Code de commerce, approuve la convention nouvelle qui y est mentionnée.

Cinquième résolution

Renouvellement de Monsieur François Martineau en qualité d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du papport du Conseil d'Administration, renouvelle le mandat d'administrateur de Monsieur François Martineau, qui vient à expiration, 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 2016 sur les comptes du dernier exercice clos.

Sixième résolution

Nomination de Monsieur Stefan Lippe en qualité d'administrateur

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, nomme Monsieur Stefan Lippe en qualité d'administrateur, 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 2016 sur les comptes du dernier exercice clos.

Septième résolution

Nomination de Madame Doina Palici-Chehab en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Madame Doina Palici-Chehab en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Huitième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Madame Fewzia Allaouat en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Madame Fewzia Allaouat en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Neuvième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Olivier Dot en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Olivier Dot en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Dixième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Herbert Fuchs en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Herbert Fuchs en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Onzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Denis Gouyou-Beauchamps en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Denis Gouyou-Beauchamps en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Douzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Thierry Jousset en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Thierry Jousset en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Treizième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Rodney Koch en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Rodney Koch en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Quatorzième résolution
(non agréée par le Conseil d'Administration)

Nomination de Monsieur Emmanuel Ramé en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA,

- nomme Monsieur Emmanuel Ramé en qualité d'administrateur pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2016 sur les comptes du dernier exercice clos, conformément à l'article 10 des statuts ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée Générale, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la septième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité d'administrateur par la présente Assemblée Générale.

Quinzième résolution

Renouvellement du mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux comptes titulaire

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, renouvelle le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six exercices. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2018 sur les comptes du dernier exercice clos.

Seizième résolution

Nomination de Monsieur Yves Nicolas en qualité de Commissaire aux comptes suppléant

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, nomme Monsieur Yves Nicolas en qualité de Commissaire aux comptes suppléant en remplacement de Monsieur Patrick Frotiée dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale, pour une durée de six exercices. Son mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2018 sur les comptes du dernier exercice clos.

Dix-septième résolution

Autorisation consentie au Conseil d'Administration 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 Conseil d'Administration :

1) Autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (AMF), du Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003 et aux pratiques de marché admises par l'AMF, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, 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.

  Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée.

  Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

2) Décide que l'acquisition de ces actions ordinaires pourra être effectuée afin :

a) (i) de couvrir des plans d'options d'achat ou autres allocations d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux 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 gratuitement ou céder des actions aux actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, dans le cadre de leur participation à tout plan d'épargne salariale de la Société ou du Groupe AXA dans les conditions prévues par la réglementation, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail, ou (iii) d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux mandataires sociaux, ou à certains d'entre eux, de la Société conformément aux dispositions de l'article L.225-197-1 du Code de commerce et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions de l'article L.225-197-2 du Code de commerce ;

b) de favoriser la liquidité de l'action ordinaire AXA dans le cadre d'un contrat de liquidité qui serait, conformément à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) reconnue par l'AMF, 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 ;

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 la présente Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, approuve la vingtième résolution qui lui est soumise permettant au Conseil d'Administration 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 opération afférente aux opérations de couverture et 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, hors frais, à 35 euros (ou la contre-valeur de ce montant à la même date dans toute autre monnaie). Le Conseil d'Administration 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. À titre indicatif, au 15 février 2012, 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 8.250.191.320 euros, correspondant à 235.719.752 actions ordinaires acquises au prix maximal unitaire, hors frais, de 35 euros décidé ci-dessus et sur la base du capital social statutaire constaté le 15 février 2012.

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 un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le Conseil d'Administration appréciera, à l'exclusion des périodes d'offre publique visant les titres de la Société.

5) L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, afin que, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, il procède aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché, étant précisé que ces réallocations et cessions pourront porter sur les actions rachetées dans le cadre des autorisations de programmes antérieures.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pour 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, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Conseil d'Administration devra informer, dans les conditions légales, l'Assemblée Générale Ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

La présente délégation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 dans sa huitième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Dix-huitième résolution

Délégation de pouvoir consentie au Conseil d'Administration 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 Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes conformément à la loi et notamment aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138-1 du Code de commerce, ainsi que des articles L.3332-1 et suivants du Code du travail,

1) Décide du principe de l'augmentation du capital de la Société et délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir de réaliser l'augmentation du 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 actuels ou anciens salariés, mandataires sociaux et 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 en cas d'attribution gratuite d'actions ou autres titres donnant accès au capital au titre de la décote et/ou de l'abondement.

   Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder 135 millions d'euros, étant précisé que ce plafond est commun aux augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la dix-neuvième résolution ci-après ; 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.

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 côtés de l'action AXA sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration, ou de son délégataire, fixant la date d'ouverture des souscriptions, ne pourra excéder 20 %. L'Assemblée Générale autorise expressément le Conseil d'Administration à réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des dispositions comptables internationales ou, *inter alia*, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans les pays de résidence de certains bénéficiaires.

4) Autorise le Conseil d'Administration à procéder à l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme à des actions ordinaires de la Société en substitution de tout ou partie de la décote et/ou, le cas échéant, de l'abondement, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de la décote et/ou de l'abondement 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 Conseil d'Administration, ou son délégataire, dans les conditions fixées par la réglementation.

6) Délègue au Conseil d'Administration, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, tous pouvoirs pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations, surseoir à la réalisation de l'augmentation de capital, 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 (OPCVM) ;
   - 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 et procéder à la modification corrélative des statuts ;
- imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et, s'il le juge opportun, prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avéreraient nécessaires à la réalisation de ces émissions.

Le Conseil d'Administration 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 délégation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 dans sa dix-neuvième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-neuvième résolution

Délégation de pouvoir consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires 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 Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce,

1) Décide du principe de l'augmentation du capital de la Société et délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir de réaliser l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ordinaires dans la limite d'un montant nominal de 135 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 présente résolution et de la dix-huitième résolution ci-avant.

2) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de la présente résolution et de réserver le droit de les souscrire à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés, mandataires sociaux et agents généraux d'assurance, ou à certains d'entre eux, des sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce et des articles L.3344-1 et L.3344-2 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France, (ii) et/ou des OPCVM ou autres entités d'actionnariat salarié investis en titres de la Société, ayant ou non la personnalité morale, dont les porteurs de parts ou les actionnaires seraient constitués de personnes mentionnées au (i) du présent paragraphe, (iii) et/ou 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 à des personnes mentionnées au (i) du présent paragraphe, présentant un profil économique comparable à un schéma d'actionnariat salarié qui serait mis en place notamment dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en application de la dix-huitième 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 côtés de l'action de la Société sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration, ou de son délégataire, fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la dix-huitième résolution adoptée par la présente Assemblée, ni supérieur à cette moyenne ou (ii) ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours côtés de l'action de la Société sur le marché réglementé NYSE Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration, ou de son délégataire, 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 paragraphe (iii) du point 2) de la présente résolution ne serait pas mise en place concomitamment à une augmentation de capital réalisée en vertu de la dix-huitième résolution adoptée par la présente Assemblée, ni supérieur à cette moyenne ; le Conseil d'Administration pourra réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans les pays de certains bénéficiaires.

4) Décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation de ces pouvoirs, y compris celui d'y surseoir, 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 des catégories définies ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux ;
- imputer, le cas échéant, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et, s'il le juge opportun, 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 émissions ;
- 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'avéreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

La présente délégation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 dans sa vingtième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Conseil d'Administration 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 Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes et conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce,

1) Autorise le Conseil d'Administration 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, étant rappelé que cette limite de 10 % s'applique à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée, et à réduire corrélativement le capital social.

2) Décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment :

- d'arrêter le montant définitif de cette ou ces réductions de capital, en fixer les modalités et en constater la réalisation ;
- d'imputer la différence entre la valeur comptable des actions ordinaires annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes disponibles y compris sur la réserve légale à concurrence de 10 % du capital annulé ;
- de procéder à la modification corrélative des statuts ;
- d'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 27 avril 2011 dans sa vingt-quatrième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-et-unième résolution

Modification statutaire relative aux conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier les dispositions de l'article 21 « Conventions réglementées » des statuts, afin de les mettre en conformité avec les nouvelles dispositions législatives relatives aux conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales, issues de la loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit. En conséquence, l'article 21 rédigé comme suit :

« Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la société et l'un des membres du Conseil d'Administration, son Directeur Général, l'un de ses Directeurs Généraux Délégués ou 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 d'Administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée, ainsi que des conventions intervenant entre la Société et une entreprise, si l'un des administrateurs, le Directeur Général ou l'un des Directeurs Généraux Délégués 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, sauf lorsqu'en raison de leur objet ou de leurs implications financières, elles ne sont significatives pour aucune des parties, sont communiquées par l'intéressé au Président du Conseil d'Administration. La liste et l'objet desdites conventions sont communiqués par le Président aux membres du Conseil d'Administration et aux Commissaires aux comptes. »

sera désormais rédigé comme suit :

« Toute convention intervenant directement ou par personne interposée entre la société et l'un des membres du Conseil d'Administration, son Directeur Général, l'un de ses Directeurs Généraux Délégués ou 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 d'Administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée, ainsi que des conventions intervenant entre la société et une entreprise, si l'un des administrateurs, le Directeur Général ou l'un des Directeurs Généraux Délégués 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. »

Vingt-deuxième résolution

Modification statutaire relative à la signature électronique

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier les dispositions de l'article 23 « Assemblée d'actionnaires » des statuts, afin de les mettre en conformité avec les nouvelles dispositions réglementaires relatives à la signature électronique des formulaires de vote par correspondance et des procurations émis dans le cadre des assemblées générales de sociétés anonymes, issues du décret n° 2011-1473 du 9 novembre 2011 relatif aux formalités de communication en matière de droit des sociétés. En conséquence, l'alinéa 5 de l'article 23 rédigé comme suit :

« 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 Conseil d'Administration le décide au moment de la convocation de l'assemblée, être directement effectuées sur le site sécurisé mis en place par le centralisateur de l'assemblée grâce à un code identifiant et à un mot de passe. La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'assemblée 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. La procuration est toutefois révocable dans les mêmes formes que celles requises pour la désignation du mandataire. En cas de cession de titres intervenant avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée 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 par ce moyen électronique. »

sera désormais rédigé comme suit :

« Si le Conseil d'Administration décide au moment de la convocation de l'assemblée de permettre la transmission des formulaires de vote ou de procuration par voie électronique, la signature électronique de ces formulaires peut résulter d'un procédé fiable d'identification de l'actionnaire, garantissant son lien avec le formulaire à distance auquel sa signature s'attache. Le vote ainsi exprimé avant l'assemblée 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. La procuration est toutefois révocable dans les mêmes formes que celles requises pour la désignation du mandataire. En cas de cession de titres intervenant avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée 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 par ce moyen électronique. »

Vingt-troisième résolution

Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, 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.

Présentation des candidats au Conseil d'Administration d'AXA

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LE RENOUVELLEMENT, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EST PROPOSÉ

François Martineau

Fonction principale

Avocat

Né le 11 juin 1951

Nationalité française

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin de mandat en cours : 29 avril 2010 – Assemblée Générale 2012

Date de 1ère nomination : 22 avril 2008

Membre du Comité d'Éthique et de Gouvernance d'AXA

Membre du Comité de Rémunération et des Ressources Humaines d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2011 : 6.797

AU 31 DÉCEMBRE 2011

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'Études 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. Il intervient à l'Ecole Nationale de la Magistrature, dans le cadre de la formation professionnelle. Depuis 1987, il est associé de la SCP Lussan & Associés, société d'avocats, dont il est gérant depuis 1995.

Mandats en cours

SCP Lussan & Associés, *Gérant*

Vice-Président et administrateur :

- Associations Mutuelles Le Conservateur
- Assurances Mutuelles Le Conservateur
- Bred Banque Populaire

Administrateur :

- AXA
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- Conservateur Finance

Mandat arrivé à échéance au cours des 5 dernières années

AXA, *membre du Conseil de Surveillance*

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EST PROPOSÉE

Stefan Lippe

Fonction principale

Co-fondateur et Vice-Président du Conseil d'Administration d'Acqupart Holding AG (Suisse) et d'Acqufin AG (Suisse)

Né le 11 octobre 1955

Nationalité allemande

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 1er février 2012 : *néant*

AU 1ER FÉVRIER 2012

Expertise et expérience

M. Stefan Lippe est diplômé en mathématiques et en gestion des entreprises de l'Université de Mannheim. En 1982, il obtient son doctorat tout en travaillant en tant qu'assistant scientifique de la chaire *insurance business management* et remporte le prix de la fondation Kurt Hamann pour sa thèse. En octobre 1983, il rejoint Bavarian Re (ancienne filiale de Swiss Re). À partir de 1985, il est impliqué dans les opérations du département dommages de la région germanophone. En 1986, il devient responsable du département de souscription non-proportionnelle. En 1988, il rejoint le Directoire et est responsable de l'activité dommages de la région germanophone. En 1993, il devient Président du Directoire de Bavarian Re. M. Stefan Lippe est nommé membre du Conseil Exécutif de Swiss Re en 1995, en tant que responsable du Groupe Bavarian Re. En 2001, il devient Directeur de l'activité IARD du Groupe et entre au Comité Exécutif de Swiss Re. Début 2005, il dirige les activités dommages, vie et santé et en septembre 2008, il devient Directeur des Opérations de Swiss Re et est nommé Directeur Général Adjoint de Swiss Re, puis, en février 2009, Directeur Général. En décembre 2011, M. Stefan Lippe annonce qu'il se retirera de ses fonctions de Directeur Général (avec effet au 1er février 2012) et fera valoir ses droits à la retraite à compter de 2012. En 2011, M. Stefan Lippe co-fonde Acqupart Holding AG et Acqufin AG et devient Vice-Président du Conseil d'Administration de ces deux sociétés.

Mandats en cours

German Insurance Association for Vocational Training (BWV) (Allemagne), *Président du Conseil Consultatif*

Vice-Président du Conseil d'Administration :

- Acqupart Holding AG (Suisse)
- Acqufin AG (Suisse)

Extremus Insurance Ltd. (Allemagne), *membre du Conseil de Surveillance*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président du Directoire :

- Swiss Re Ltd. (Suisse)
- Swiss Reinsurance Company Ltd. (Suisse)

Président du Conseil d'Administration ou de Surveillance :

- Extremus Insurance Ltd. (Allemagne)
- Swiss Re Corporate Solutions Ltd. (Suisse)
- Swiss Re Germany Holding (Allemagne)

Administrateur :

- Swiss Re Foundation (Suisse)
- Swiss Re Frankona Reinsurance Ltd. (Suisse)
- Swiss Re Germany AG (Allemagne)
- Swiss Re Life Capital Ltd. (Suisse)

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DUGROUPE AXA, EST PROPOSÉE

Doina Palici-Chehab

Fonction principale

Directeur Général d'AXA Business Services Pvt Ltd., Bangalore (Inde)

Née le 4 novembre 1957

Nationalité allemande

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 14.427

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- Magister Artium de l'Université de Bucarest, Roumanie ; Faculté de Philologie
- Diplôme de gestion d'assurances (*Versicherungsbetriebswirt (DVA)*) de l'Académie des assurances de Munich en Allemagne

Expérience professionnelle

- 1980-1983 : Professeur de langues étrangères en Roumanie
- 1983-1990 : Expert chez AGF à Cologne (Allemagne) (désormais Allianz)
- 1990-2000 : Directeur de la réassurance au sein d'AXA Germany (Allemagne)
- 2000-2010 : Responsable Groupe de la réassurance au sein d'AXA Global P&C à Paris (France)
- Depuis 2010 : Directeur Général d'AXA Business Services à Bangalore (Inde)

Fonctions et/ou mandats actuels

- Directeur Général d'AXA Business Services à Bangalore (Inde)
- Mandat au sein de la société MATRIX à Bangalore, filiale d'AXA Corporate Solutions à Paris (France)

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

De 2000 à août 2010 : Responsable Groupe de la réassurance au sein d'AXA Global P&C à Paris (France)

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Fewzia Allaouat

Fonction principale

Juriste – AXA Investment Managers Paris (France)

Née le 14 septembre 1949

Nationalité française

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 87

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- DEA - Administration Économique et Sociale - option Relations Internationales - Université de Paris VII
- DESS à l'IAE de Paris - Sorbonne, option « Administration des Entreprises »

Expérience professionnelle

- 1983 à 1990 : Gestion immobilière, Saggel Vendôme (filiale Groupe UAP)
- 1990 à 1997 : Cadre administratif chargé du secrétariat général des sociétés du Groupe UAP - Gestion des sociétés Saggel Vendôme
- 1998 à 2003 : Secrétariat général des sociétés du Groupe - AXA Real Estate Investment Managers (AXA REIM)
- 2003 à 2007 : Chargée d'études juridiques, secrétariat général de SICAV et sociétés diverses - AXA Investment Managers Paris
- 2007 à ce jour : Juriste, Responsable de la veille juridique et réglementaire, AXA Investment Managers Paris

Fonctions et/ou mandats actuels

- Juriste, Département Juridique d'AXA Investment Managers
- Déléguée syndicale CGT UES d'AXA Investment Managers
- Déléguée du personnel élue UES d'AXA Investment Managers
- Membre du Comité d'entreprise UES d'AXA Investment Managers
- Membre du Comité du Groupe AXA en France
- Membre du Comité Européen du Groupe AXA
- Président du conseil de surveillance du FCPE AXA Actionnariat Relais France

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

Juge au Conseil de Prud'hommes de Nanterre, 2003 – 2008

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Olivier Dot

Fonction principale

Responsable de la distribution directe - AXA Travel Insurance (Royaume-Uni)

Né le 9 novembre 1970

Nationalité française

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 2.853

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- Université du Michigan, *Ross School of Business* - MBA
- Université de Paris Nanterre - DEA Stratégie et Management
- Université de Paris Dauphine – Maîtrise de Finance

Expérience professionnelle

- 1994-1996 : Gestion de patrimoine, Banque Paribas
- 1996-1997 : Analyste crédit, Union Industrielle de Crédit
- 1998-2003 : Analyste senior, The Boston Consulting Group
- 2005-2010 : AXA Assistance Benelux, Tarification, gestion de produits et management de projet
- Depuis 2010 : AXA Travel Insurance – Responsable de la distribution directe Monde

Fonctions et/ou mandats actuels

Depuis 2010 : AXA Travel Insurance – Responsable de la distribution directe Monde

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

2005-2010 : AXA Assistance Benelux, Tarification, gestion de produits et management de projet

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Herbert Fuchs

Fonction principale

Responsable de la trésorerie – AXA Winterthur (Suisse)

Né le 23 septembre 1959

Nationalité allemande

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 2.525

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- Diplôme universitaire d'ingénierie et d'économie, Université de Karlsruhe, Allemagne
- Analyste financier certifié EFFAS (Fédération Européenne des Analystes Financiers)

Expérience professionnelle

- Audit interne SULZER AG (Suisse)
- Membre du Conseil du Trésor de SULZER AG
- Responsable de l'organisation financière de SULZER AG
- Membre du Conseil du Trésor de Winterthur Insurance, responsable du change et sous-responsable de la trésorerie
- Responsable de la trésorerie d'AXA Winterthur depuis 2006

Fonctions et/ou mandats actuels

- Responsable de la trésorerie, AXA Winterthur
- Gestion des liquidités, AXA Winterthur
- Gestion du change, AXA Winterthur
- Gestion des liquidités de fonds de pension, AXA Winterthur
- Gestion du change de fonds de pension, AXA Winterthur
- Relations avec les banques
- Gestion des garanties

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

Voir ci-dessus.

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Denis Gouyou-Beauchamps

Fonction principale

Analyste de résultats portefeuille – AXA Solutions Collectives (France)

Né le 22 juin 1969

Nationalité française

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 474

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- 3ème cycle Sciences Politiques à l'Institut Politique Léon Harmel
- DESS Finance à l'Institut d'Administration des Entreprises
- Maîtrise de Sciences Économiques de l'Université

Expérience professionnelle

- Contrôle de gestion (1996-1997)
- Maintenance informatique RCV (1998-2003) et logiciels distributeurs agents (2004-2007)
- Analyste résultats portefeuille

Fonctions et/ou mandats actuels

- Analyste de résultats portefeuille à la Direction des Institutions et Mutuelles
- Surveillance de la qualité des contrats de réassurance Santé et Prévoyance

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

Analyste Informatique logiciels distributeurs (agents généraux AXA)

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Thierry Jousset

Fonction principale

Souscripteur – Branche Construction – AXA Corporate Solutions (France)

Né le 4 avril 1965

Nationalité française

Nombre d'actions

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 7.371

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- Diplôme d'Etudes Comptables et Financières (DECF)
- Brevet de Technicien Supérieur (BTS) en Comptabilité et Gestion des Entreprises
- Institut Supérieur de Réassurance
- Université Panthéon-Assas 3ème Cycle Pratique Internationale de l'activité de l'assurance
- Brevet de Technicien Supérieur (BTS) en Génie Climatique

Expérience professionnelle

- Mécanicien Fraiseur
- Monteur-Dépanneur Frigoriste
- Metteur au point en Génie Climatique
- Chargé d'Affaires en Génie Climatique
- Technicien Comptable en Réassurance
- Chef de Projet Direction Technique Sinistre
- Souscripteur – Branche Construction

Fonctions et/ou mandats actuels

Pour l'UDPA-UNSA :

- Membre du conseil de surveillance du Plan de Retraite Supplémentaire (PRS)
- Membre de la commission technique du Plan de Retraite Supplémentaire (PRS)
- Membre de la commission de suivi du Plan de Retraite Supplémentaire (PRS)
- Elu Conseiller Prud'homme de Paris 2ème Chambre Section Encadrement
- Représentant Syndical au Comité d'Entreprise d'AXA Corporate Solutions
- Elu Délégué du Personnel d'AXA Corporate Solutions

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

Voir ci-dessus.

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Rodney Koch

Fonction principale

Chef de projet – AXA Equitable (États-Unis)

Né le 28 mai 1959

Nationalité américaine

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 6.067

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- MBA de l'université de Syracuse, Bachelor of science de comptabilité, Illinois. Actuellement inscrit dans un programme global de management au sein de la *Thunderbird School of Global Management*

Certificats professionnels :

Expert-comptable (pas d'agrément), CLU (souscripteur agréé en assurance vie), ChFC (conseiller financier agréé), FLMI (programme d'enseignement de l'assurance), *competent Toast Master*, AXA Way Greenbelt (formation et examen), certification ITIL V3 gestion de services informatiques

Expérience professionnelle

Guide international (Groupe d'utilisateurs de technologies IBM en Amérique du Nord) :

- 1989 – 1993 : Chef de projet/Chef de groupe
- 1993 – 1995 : Trésorier du conseil d'administration
- 1994 : Délégué à la conférence SHARE Europe
- 1995 – 1999 : Directeur Général du marketing

Fonctions et/ou mandats actuels

- Chef de projet relatif aux formulaires e-service pour les clients du bureau d'assistance
- Représentant d'AXA Equitable au sein de l'équipe de triage du bureau d'assistance (*Help Desk Triage Team*)

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

AXA Équitable-Chef des projets :

- 2008 : Conformité avec la dernière édition du plan 403(b)
- 2009 : Conformité du plan 403(b) et iPipeline
- 2009-2011 : Life 2012 AWD et xPression Phases 1 & 2

Autres fonctions :

- 2005-2007 : Support du système Siebel d'AXA Partners et de WebStation
- 2007-2011 : Représentant d'AXA Equitable au sein de l'équipe de triage du bureau d'assistance (Help Desk Triage Team)

PRÉSENTATION DU CANDIDAT DONT LA NOMINATION, EN QUALITÉ DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR PROPOSITION DES SALARIÉS ACTIONNAIRES DU GROUPE AXA, EST PROPOSÉE (NON AGRÉÉE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION)

Emmanuel Ramé

Fonction principale

Directeur Financier et Juridique d'AXA Banque (France)

Né le 25 décembre 1963

Nationalité française

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou de parts détenues dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA au 31 décembre 2011 : 17.614

AU 31 DÉCEMBRE 2011

Études

- École Polytechnique
- École Nationale des Ponts et Chaussées Paris Tech
- Institut Européen d'Administration des Affaires (INSEAD)
- Centre des Hautes Études de l'Assurance (CHEA)
- Formation interne du Groupe AXA : AXA Manager, AXA Columbus, 2012 & Beyond

Expérience professionnelle

- Consultant en systèmes d'information – Cabinet Eurosept Associés (1987-1989)
- Secrétaire Général pour l'Italie des compagnies Abeille Assurances (Dommages et Vie), filiales du groupe Victoire/ Suez (puis du Groupe UAP puis du Groupe AXA), à Milan (1989-1994)
- Inspecteur commercial sur Paris pour le réseau des Agents Généraux - UAP France puis AXA Assurances (1996-1998)
- Responsable des équipes Consolidation et Reporting au sein de la Direction Plan-Budget-Résultats Centrale (PBRC) - AXA SA (1999-2002)
- Directeur du Pilotage Économique – Direction de la Distribution - AXA France (2003-2007) et Secrétaire Général d'AXA Particuliers/Professionnels (2005-2007)
- Secrétaire Général d'AXA France (2008-2010) et Directeur de cabinet de François Pierson, Président Directeur Général d'AXA France, également responsable des activités d'AXA Canada, AXA Corporate Solutions, AXA Assistance, AXA Global P&C et AXA Global Direct

Fonctions et/ou mandats actuels

Directeur Financier et Juridique du pôle bancaire d'AXA en France (depuis début 2011)

- En charge des comptabilités, du contrôle de gestion et des analyses de rentabilité, de la planification stratégique, des investissements financiers et de la gestion actifs passifs (ALM)
- Membre du Directoire d'AXA Banque SA
- Secrétaire du conseil de surveillance d'AXA Banque SA et du conseil d'administration d'AXA Banque Financement SA

Par ailleurs :

- Administrateur de Monte Paschi Banque SA
- Gérant du cabinet de courtage Union Courtage d'Assurances Eurl
- Membre bénévole du Conseil Économique et Social Local (CESL) de la ville de Boulogne-Billancourt

Fonctions et/ou mandats exercés au cours des 5 dernières années dans toutes sociétés

- Administrateur d'AXA Assistance SA
- Directeur du Pilotage Économique – Direction de la Distribution - AXA France (2003-2007) et Secrétaire Général d'AXA Particuliers/Professionnels (2005-2007)
- Secrétaire Général d'AXA France (2008-2010) et Directeur de cabinet de François Pierson, Président Directeur Général d'AXA France, également responsable des activités d'AXA Canada, AXA Corporate Solutions, AXA Assistance, AXA Global P&C et AXA Global Direct

ANNEXE IX INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

Conformément aux dispositions du Code de commerce issues de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques 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.

Au-delà de la loi NRE, AXA inscrit proactivement la Responsabilité d'Entreprise (RE) au cœur de son métier et de la conduite quotidienne de l'entreprise. C'est en adoptant un comportement responsable ainsi qu'en proposant des produits et services à valeur ajoutée sociale et environnementale qu'AXA participe le mieux au développement économique et sociétal. 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 Responsabilité d'Entreprise (ci-après le « RARE ») ainsi que sur le site Internet du Groupe AXA (**www.axa.com**), notamment sous la rubrique « Entreprise Responsable ». Le RARE ainsi que le Rapport des Données Sociales sont accessibles sur le site Internet **www.axa.com** ou sur demande adressée à la Direction des Actionnaires Individuels, 25 avenue Matignon, 75008 Paris.

Depuis 2009, le Groupe a réalisé d'importants progrès dans le domaine de la Responsabilité d'Entreprise (RE), notamment :

- Intégration formalisée des enjeux de RE dans les processus de planning stratégiques Groupe et locaux.
- Création d'un réseau de « Chief Corporate Responsibility Officers » au sein des directions exécutives locales, avec un mandat RE large.
- Définition d'un indicateur de performance englobant les différents domaines de la RE. Cet indicateur est dérivé d'un outil d'évaluation développé par AXA. L'outil est utilisé par les entités de manière annuelle pour mesurer leur niveau de « maturité RE », comparer leur performance et identifier les actions à engager pour développer une stratégie RE avancée, qui est pertinente au niveau local tout en restant alignée avec la stratégie RE du Groupe. L'indicateur de performance est intégré aux objectifs annuels des dirigeants.
- Lancement de la recherche et l'éducation aux risques comme thème phare du Groupe, avec la création d'un partenariat entre le Groupe et l'ONG de solidarité internationale CARE sur l'éducation aux risques pour les populations vulnérables, en complément de l'action de recherche scientifique soutenue par le Fonds AXA pour la Recherche.
- Implication de 10.000 collaborateurs à travers le Groupe dans un forum en ligne, et lancement d'une semaine annuelle de la Responsabilité d'Entreprise au niveau mondial.

INFORMATIONS SOCIALES

AXA s'investit en tant qu'employeur responsable, faisant de l'engagement des collaborateurs un élément crucial de sa stratégie d'entreprise. Il s'agit de créer un environnement de travail fondé sur les valeurs d'AXA, promouvant la diversité et l'égalité des chances, suscitant la participation des employés, encourageant le développement professionnel et favorisant le bien-être des employés.

Le périmètre du Reporting des Données Sociales comprend : 1) Les entités légales (sociétés et/ou organisations) dont AXA détient, directement ou indirectement, au 31 décembre 2011, au moins 50 % du capital ou des droits de vote ; 2) Les entités légales (sociétés et/ou organisations) dont AXA détient, directement ou indirectement, au 31 décembre 2011, au moins 10 % du capital ou des droits de vote et qui sont contrôlées (au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce Français) par la société AXA, seule ou agissant de concert avec un tiers. Des informations supplémentaires peuvent être trouvées dans la note (a) à la fin du tableau des données sociales inclus dans cette section.

Les sections suivantes se réfèrent sauf mention contraire aux salariés en CDI (Contrat à Durée Indéterminée).

Effectifs et mouvements

Les difficultés rencontrées sur les marchés depuis 2008 et le contexte économique global marqué par une haute volatilité, par un ralentissement de l'économie et plus récemment par la crise de l'Eurozone, ont participé à la contraction des effectifs en 2011. Le 31 décembre 2011, l'ensemble du personnel salarié AXA représente 114.488 salariés (en CDI et CDD), c'est-à-dire une diminution de 5,8 % sur le périmètre reporté. Cette baisse est liée en majorité à la cession des activités au Canada, Australie et Nouvelle-Zélande (74,2 % de la baisse totale) ainsi qu'au programme d'amélioration de l'efficacité, contribuant au programme « Ambition AXA ».

Par conséquent, en 2011, la répartition géographique des salariés d'AXA était de : 67 % en Europe (contre 64 % en 2010), 18 % en Asie Pacifique (contre 19 % en 2010), 12 % en Amérique (contre 15 % en 2010) et 3 % en Afrique (contre 2 % en 2010).

AXA a continué à recruter en 2011 et a embauché près de 16.000 personnes dont près de 4.500 commerciaux. Parmi ce total d'embauches, 444 étaient des réembauches. De plus, le nombre de CDD transformés en CDI est resté stable (1.539 personnes en 2011 contre 1.560 en 2010).

L'âge moyen des employés a augmenté légèrement pour atteindre 40,8 ans (contre 40,5 ans en 2010), et l'ancienneté moyenne a augmenté de 11,1 ans à 11,5 ans. Ces moyennes sont plus fortes en Europe (42,1 ans/13,9 ans) et en Amérique (38,6 ans/7,2 ans) qu'en Asie Pacifique/Moyen-Orient (38,1 ans/6,1 ans) et en Afrique (33,3 ans/5,8 ans).

En réponse à l'intensification des efforts d'AXA en faveur de la diversité, la proportion des femmes occupant des postes de direction a augmenté de 22,6 % à 23,7 %, et la proportion des femmes managers a augmenté également de 38,5 % à 39,3 % Au total, la proportion des femmes est de 51,9 % pour 48,1 % d'hommes.

Le taux de mobilité interne décroît légèrement de 11,7 % en 2010 à 11,0 % en 2011. Le turnover a augmenté légèrement de 14,4 % en 2010 à 15,4 % en 2011. Il est plus fort en Asie Pacifique (28,5 %) qu'en Europe (10,7 %), Afrique (15,9 %) et Amérique (22,5 %).

Relations avec les collaborateurs, convention collective

Le dialogue social contribue à apporter la stabilité nécessaire à la mise en œuvre de la stratégie de développement de l'entreprise. Ainsi, les sociétés du Groupe s'organisent pour dialoguer de façon régulière directement avec les salariés ou avec leurs représentants. AXA s'est également doté d'un Comité Européen de Groupe (CEG) dont les missions vont au-delà des obligations réglementaires en vigueur. Le CEG réunit les représentants du personnel des principales sociétés d'AXA en Europe. Il a pour but le partage d'informations, le dialogue et l'échange de vues réguliers sur les questions stratégiques, économiques et sociales du Groupe.

En juin 2009, l'accord de Groupe CEG (disponible sur **www.axa.com**) a été reconduit pour une durée indéterminée à compter du 1er décembre 2009. Ce renouvellement tient compte de la directive européenne n°2009/38 du 6 mai 2009. L'accord initial ayant été conclu avant que la directive européenne sur les Comités d'Entreprise ne devienne obligatoire. Ainsi, les droits à la consultation et à l'information ont été librement convenus entre la Direction et les Représentants des salariés avant l'entrée en vigueur des modalités imposées par la directive. Deux réunions plénières sont tenues chaque année, en plus des séances consacrées à la préparation et au débriefing. Le Président Directeur Général d'AXA assiste systématiquement à ces réunions plénières. En outre, le bureau du CEG, composé de treize représentants, se réunit sur une base mensuelle. Jusqu'à 50 employés peuvent être présents au sein du CEG, afin que les collaborateurs soient représentés de manière adéquate.

Le préambule de l'accord de Groupe CEG s'appuie sur les textes internationaux de référence tels que la Déclaration des Droits de l'Homme des Nations unies ou les Règles de l'Organisation Internationale du Travail et, en interne, sur les valeurs et les engagements propres d'AXA. L'annexe de l'accord contient aussi certaines recommandations en cas de restructuration, détaillées dans la section suivante.

La majorité des employés du Groupe sont couverts par le CEG. Les collaborateurs non inclus dans le périmètre du CEG ont aussi développé des accords de dialogue social, mais ceux-ci ne sont pas gérés au niveau du Groupe. De manière plus générale, au-delà des frontières européennes, le Groupe veille à ce que ses employés soient équitablement représentés dans tous ses grands pays d'implantation.

Parallèlement à l'action du CEG, de nombreux accords issus de négociations collectives locales ont été signés. C'est ainsi qu'en France, 6 conventions collectives ont été signées au cours de l'année 2011. Parmi les dispositions figurant dans ces accords, il convient de citer l'adoption d'un accord de transition pour la retraite qui permet la mise en place, à la fin de la carrière, d'horaires à temps partiel suivis d'un plan spécial de retraite ; un accord d'objectifs de recrutement pour les années 2010 à 2012 ; un accord annexe facilitant et protégeant le développement professionnel de collaborateurs ayant choisi de devenir représentants du personnel ; ou des accords sur le mécanisme de participation des employés (incluant les objectifs environnementaux), régimes de retraite, et dispositifs de rémunération de 3 ans.

Un accord-cadre portant sur l'anticipation des changements au sein des sociétés du Groupe AXA situées dans l'Union européenne a été signé en 2011. Cet accord est détaillé ci-après.

Ajustement des effectifs, mobilité et mesures connexes

CONDUITE DES RESTRUCTURATIONS

L'accord signé en 2009 mentionné ci-dessus fait état d'un certain nombre d'engagements vis-à-vis des collaborateurs en cas de changements organisationnels majeurs ayant des conséquences sur l'emploi. AXA a défini l'ensemble des principes suivants pour guider ses différentes entités européennes dans leur gestion locale :

- AXA s'engage, au moment d'aborder des réorganisations ayant des conséquences sur l'emploi, à fournir des informations pertinentes et, selon les cultures et réglementations locales, à consulter les collaborateurs et leurs représentants ;
- dans le cadre de ce processus d'information et de consultation, les informations fournies par AXA incluront le cas échéant des informations sur de possibles solutions alternatives ;
- en tenant compte des intérêts des collaborateurs, clients et actionnaires, AXA s'engage à s'efforcer de maximiser les opportunités de redéploiement internes et, le cas échéant, externes pour tous les collaborateurs concernés par des questions éventuelles d'emploi ;

- AXA fera en particulier son possible pour éviter le recours aux licenciements et aux transferts collectifs en recherchant autant que possible d'autres approches, notamment : 1) saisir les opportunités offertes par les mouvements naturels de baisse des effectifs ; 2) soutenir ses collaborateurs dans l'analyse de leurs compétences et évolution de carrière, et offrir des formations/opportunités de réaffectation dans la mesure du possible ; 3) avoir recours de préférence aux solutions de départs volontaires et de redéploiement plutôt qu'aux licenciements et aux transferts collectifs ; 4) aborder les décisions relatives aux transferts d'activité dans d'autres pays (dans le cas de délocalisations par exemple) en appliquant les principes du dialogue social développés dans ce texte aux pays européens concernés ;
- lorsque le recours à la mobilité géographique est nécessaire, celle-ci doit, de manière prioritaire, être offerte aux salariés volontaires et être gérée de façon à ce que leur intégration dans un nouvel environnement se déroule dans les meilleures conditions possibles ;
- AXA s'engage à reconnaître les représentants des salariés et à respecter leurs libertés, droits et fonctions qui résultent des législations nationales et, le cas échéant, des conventions en vigueur dans les entités locales ;
- conscient du fait que la formation est un investissement important tant pour les salariés que pour le Groupe, AXA s'engage à poursuivre la mise en œuvre d'une culture d'apprentissage et de formation continue ;
- AXA s'interdit toute discrimination fondée sur le sexe, la race, la couleur, les origines ethniques, les caractéristiques génétiques, les handicaps, les orientations sexuelles, la langue, la religion ou les convictions, l'appartenance ou l'activité syndicale, les opinions politiques.

Également en 2011, AXA a franchi une étape majeure avec la signature, par la Direction du Groupe, UNI Europa Finance et tous les représentants des syndicats français, d'un accord-cadre portant sur l'anticipation des changements au sein des sociétés du Groupe AXA situées dans l'Union européenne. Cet accord, négocié au sein du CEG, met en place une approche de dialogue social dont l'objectif est de mieux anticiper les changements au sein du secteur pour adapter les compétences des employés aux besoins futurs et ainsi protéger leurs emplois.

Cet accord permet la définition par les partenaires sociaux d'une approche commune des changements structurels ayant un impact potentiel sur le Groupe. Cela confirme aussi la pertinence du niveau européen pour débattre des problèmes d'emploi concernant AXA, et renouvelle l'affirmation de l'importance d'un dialogue social permanent et constructif. En particulier, les partenaires sociaux prennent les trois engagements suivants :

- la Direction du Groupe informera régulièrement le CEG sur les changements stratégiques liés à l'environnement macroéconomique européen, ainsi que sur les changements dans le secteur de l'assurance ;
- un « observatoire des compétences et de l'emploi européen » est établi pour anticiper l'évolution des compétences au sein du Groupe ;
- des mesures sont prises pour protéger l'employabilité des salariés du Groupe AXA en Europe et pour soutenir les employés dont le poste pourrait être menacé.

Selon le CEG, cet accord est unique dans le secteur de l'assurance. Il propose des moyens significatifs pour sécuriser les postes des collaborateurs du Groupe en Europe. Dans un environnement incertain, ce signal fort montre le dynamisme des relations sociales au sein du CEG d'AXA.

MOBILITÉ INTERNE

En novembre 2011, AXA a lancé sa nouvelle politique de mobilité interne au sein de ses principales entités pour soutenir son activité et mieux développer ses collaborateurs. L'objectif est de rendre les besoins « métier » immédiatement visibles via un système d'annonce global des postes à pourvoir dans le Groupe ; détecter les compétences internes par un processus de recrutement élargi ; et partager la connaissance, l'expertise et les pratiques en facilitant les transferts. Ainsi, AXA souhaite améliorer le processus de recrutement interne et offrir des opportunités de carrière parmi les différentes entités, améliorer la visibilité des offres internationales et permettre un meilleur accès à une culture de confiance et de réussite par l'exposition directe à de nouveaux environnements. Offrir de réelles opportunités de mobilité à ses employés et proposer un environnement de travail plus attractif à ceux qui rejoindront le groupe font partie des engagements d'AXA à devenir la société préférée de ses employés, actuels ou futurs.

AXA Irlande a été particulièrement efficace dans son redéploiement interne. 97 % des postes disponibles ont été pourvus par le système de recrutement interne. Ce système est motivant pour les salariés sur le plan professionnel et a permis à la Société de faire des économies majeures.

En 2011, AXA a également initié un projet consacré à la planification stratégique des Ressources Humaines au niveau du Groupe. L'accent est mis sur la construction d'une vision du métier plus complète et prévisionnelle, qui intègre l'impact de défis démographiques imminents. Ceci dans le but d'aider à déterminer les rôles critiques pour l'organisation et à conduire une simulation d'hypothèses, une analyse d'activités stratégiques, l'élaboration de scénarios, une prévision de la demande, une simulation de l'offre et une analyse des écarts. Ces éléments fourniront au Groupe et à ses entités des analyses et des outils précieux leur permettant d'améliorer leurs performances en optimisant leur gestion des Ressources Humaines. Par exemple AXA Belgique, AXA Suisse, AXA France et AXA Assistance travaillent déjà sur la planification stratégique des Ressources Humaines.

TEMPS DE TRAVAIL, HEURES SUPPLÉMENTAIRES, FLEXIBILITÉ VIE PRIVÉE-VIE PROFESSIONNELLE

Le nombre moyen d'heures travaillées par semaine était de 36,1 heures (35,7 heures en 2010, incluant les salariés à temps partiel) et le nombre moyen de jours travaillés était de 226,5 jours (226,1 en 2010). Le nombre d'heures supplémentaires comparé au nombre total d'heures travaillées a légèrement diminué de 1,8 % à 1,6 % en 2011. Le pourcentage de salariés à temps partiel était de 12,1 % pour les salariés non commerciaux et de 2,7 % pour les salariés commerciaux.

L'une des priorités clés pour les Ressources Humaines du Groupe en 2011 était de lancer une réflexion sur les horaires flexibles. Ce projet est géré conjointement par les RH du Groupe, AXA Japon, et une équipe composée de 5 autres entités d'AXA. Son but est de développer une logique économique, un ensemble de bonnes pratiques, et une boîte à outils pour accompagner les entités mettant en place un dispositif d'horaires flexibles.

Initiatives locales

Les entités locales d'AXA ont développé différents programmes pour améliorer l'équilibre vie privée-vie professionnelle de leurs employés. AXA Mexique a par exemple développé « Vivre en équilibre », un programme qui vise à équilibrer les vies privée et professionnelle des employés en mettant en place des emplois du temps sur mesure et flexibles, la possibilité de faire du sport, des conseils santé, des activités culturelles pour les employés et leurs familles, une aide psychologique 24/24h, ainsi que des cours de finances personnelles. Pour la première fois, AXA Suisse a organisé en 2011 une semaine de vacances pour les enfants de ses collaborateurs pendant l'été. Cette entité a aussi reçu le « Prix Equilibre » une récompense décernée aux entreprises du Canton de Zurich qui se mobilisent pour la protection de la vie familiale. AXA Espagne a signé un accord collectif sur la réduction horaire pour les salariés ayant besoin de s'occuper d'enfants de moins de 10 ans ou de personnes avec un handicap physique, psychologique ou sensoriel n'ayant pas d'activité rémunérée. Pour améliorer la flexibilité, AXA Allemagne offre des solutions de travail à distance à tous ses employés, après un projet pilote réussi mené à Berlin en 2010. L'entité a également créé un programme spécifique de vacances pour les enfants des salariés et un environnement de travail adapté qui offre la possibilité aux salariés d'amener leurs enfants au travail quand la personne qui s'en occupe habituellement n'est pas disponible. AXA Global Direct Italie a défini un ensemble de règles destinées à promouvoir un équilibre vie privée-vie professionnelle pour les employés des centres d'appel en établissant des emplois du temps stables, une heure d'entrée souple, des heures de réunions raisonnables et un jour complet pour compenser les demi-journées travaillées les samedis. Chez AXA Irlande, 14,5 % des salariés ont travaillé à temps partiel en 2011. Au-delà des droits légaux, AXA Irlande offre aux employés ayant des enfants des congés supplémentaires pendant les vacances d'été. Chez AXA Equitable (États-Unis), dans le cadre de l'association *Women's Outreach at Work Employee Resource Group*, un comité a été créé pour établir un réseau pour les salariés de la Société qui travaillent à plein temps tout en élevant leurs enfants. Ce comité cherche à promouvoir le partage de bonnes pratiques et de ressources à destination des parents qui travaillent. Dans ce contexte, en 2011 le comité a parrainé une journée « amenez vos enfants au travail » et une série d'événements liés au mois du travail et de la famille aux États-Unis. Chez AXA Hong-Kong, chaque dernier vendredi du mois, la veille de chaque festival ou de jour férié, les employés ont la possibilité de quitter le bureau plus tôt.

RÉMUNÉRATION, INTÉRESSEMENT, CHARGES SOCIALES

Politique de rémunération

Les règles gouvernant la rémunération ont été développées pour s'assurer que les salaires sont à la fois compétitifs par rapport au marché et déterminés selon différents critères prenant en compte non seulement les compétences individuelles et la performance, mais aussi la contribution au sein de l'équipe. Dans tous les cas, la performance doit être évaluée par rapport à des objectifs précis et fixés au préalable. Comme dans toute entreprise, les récompenses et la reconnaissance chez AXA sont des outils clés pour encourager l'engagement des collaborateurs et pour favoriser la réussite professionnelle ainsi que le sentiment d'épanouissement personnel. Chez AXA, la reconnaissance et la récompense se mesurent à l'aune d'éléments tangibles et intangibles. La notion de reconnaissance déborde du simple cadre de la rémunération et des avantages ; elle couvre une grande partie de l'expérience professionnelle au sein de l'entreprise. Une stratégie de Récompense Totale (« Total Reward ») a été définie pour répondre à trois critères essentiels : 1) attirer et fidéliser les meilleurs profils en leur offrant une rémunération globale compétitive et en distinguant les éléments les plus brillants ; 2) définir l'impartialité comme une combinaison entre équité interne et méritocratie (à responsabilité équivalente pour un poste donné, une performance supérieure conduira à une rémunération supérieure) ; 3) le coût total de la rémunération doit être conforme à notre performance économique par comparaison avec le marché. C'est indispensable pour devenir aussi la « Société préférée » des clients et des actionnaires.

Avec 7.891 millions d'euros, la dépense pour la rémunération totale versée par AXA à ses collaborateurs a été stable à base comparable (+0,1 % par rapport à 2010) ainsi que la proportion de la part fixe de la masse salariale (+1,0 % par rapport à 2010 sur un périmètre réaligné). Par ailleurs, des informations détaillées sur la rémunération individuelle des membres du Comité de Direction sont fournies dans la Partie 2 section 2 du présent Rapport Annuel.

Avantages supplémentaires

Un certain nombre d'avantages supplémentaires forment une part significative de la proposition de valeur formulée par AXA à l'égard de ses collaborateurs. Ces avantages peuvent compléter les plans locaux de santé offerts par l'État ou, dans certains pays, être l'origine principale de ceux-ci. Ils peuvent également faire partie de la rémunération totale dans le cadre des dispositions fiscales existantes. Chez AXA, la nature exacte des avantages dépend surtout du contexte local, et les régimes de prestations sociales peuvent varier de façon significative d'un pays à l'autre, reflétant des niveaux différents d'avantages sociaux et des cadres fiscaux et juridiques très variés. Cependant, la politique d'AXA est de viser un régime à la médiane du marché concerné. Le Groupe préconise des avantages qui comprennent une couverture d'assurance compétitive (dont la nature et le type varient selon les entités et leurs contraintes locales) et qui offrent la possibilité d'accéder à d'autres avantages financiers. Ceci encourage les entités locales à prendre conscience de la finalité du métier d'AXA – à savoir la prévention de risques – et de ses produits, services et de l'importance de l'expérience du client. La plupart des collaborateurs d'AXA bénéficie d'un ensemble d'avantages très complet. Dans tous les cas, les obligations locales minimales sont respectées et généralement dépassées par les entités du Groupe. Par ailleurs, le Groupe offre des services de conseil dans ce domaine. Le Groupe cherche également à promouvoir la stratégie de Responsabilité d'Entreprise d'AXA en fournissant des solutions d'investissement responsable dans la mesure du possible.

Shareplan

Via le programme « Shareplan », le Groupe encourage ses employés à devenir actionnaires d'AXA et, ce faisant, à devenir plus engagés. Proposée dans le monde entier depuis 1994, l'opération annuelle « Shareplan » donne aux employés d'AXA une opportunité de souscrire à des actions du Groupe à des prix décotés par rapport à une valeur de marché. En 2011, cette offre a été étendue à 41 pays. 26.000 employés ont souscrit pour un montant total de 332 millions d'euros, ce qui porte la part de capital détenue par les salariés à 7,34 %.

Initiatives locales

Plusieurs entités locales d'AXA incluent des considérations environnementales dans leur accord de participation et d'intéressement. Par exemple, les accords pluriannuels d'intéressement couvrant les collaborateurs d'AXA France et du GIE AXA comportent des dispositions liées à la consommation de papier. Par ailleurs, depuis 2008, AXA France a mis en place un budget dédié pour réduire les différences de salaires entre les hommes et les femmes, comme développé dans la section Diversité & Inclusion ci-dessous. Les managers d'AXA Allemagne peuvent allouer des avantages supplémentaires à leurs employés ayant montré un effort significatif. Les employés peuvent choisir une récompense de leur choix dans un catalogue de cadeaux avec différentes catégories de prix. Chez AXA Asie, la région a mis en place un certain nombre de programmes de récompense et de reconnaissance dont le but est d'encourager une culture centrée sur le client et la performance, où les employés peuvent s'épanouir grâce à une reconnaissance de leur travail.

DIVERSITÉ ET INCLUSION (D&I)

Les convictions et les engagements d'AXA

AXA s'est engagé à promouvoir la Diversité et l'Inclusion (D&I) en créant un environnement de travail dans lequel tous les employés sont traités avec respect et dignité et où les différences individuelles sont valorisées. AXA s'est également engagé à promouvoir l'égalité des chances dans tous les aspects du monde du travail. Le Groupe est opposé à toute forme de discrimination injuste ou illégale et n'accepte aucune discrimination, qu'elle soit fondée sur l'âge, la nationalité, l'origine ethnique, le sexe, la préférence sexuelle, la religion, le statut marital ou le handicap. Le Groupe s'est engagé à cultiver un environnement professionnel diversifié et accueillant où chaque collaborateur se sent pleinement investi et accepté dans le cadre de sa stratégie visant à devenir « la Société préférée ».

Diversité et inclusion sont étroitement associées aux valeurs et à la culture d'AXA, qui se fondent sur le respect des collaborateurs, des clients et des communautés qui nous entourent. La diversité de ses employés aide AXA à répondre efficacement aux besoins très variés des marchés et des clients, à l'échelle mondiale ou locale. Elle contribue également à améliorer la compétitivité du Groupe grâce à l'innovation. De plus, elle permet d'attirer les personnes les plus talentueuses dans toutes les catégories de la population et de stimuler l'engagement des collaborateurs, sans oublier les bénéfices qu'apporte un travail d'équipe optimisé. En outre, elle améliore l'image du Groupe.

Les priorités D&I et la gouvernance au niveau du Groupe

En 2011, les 5 priorités D&I d'AXA étaient : 1) La mise en place de l'infrastructure D&I ; 2) Le développement des compétences D&I ; 3) L'introduction de l'inclusion dans les initiatives culturelles d'AXA ; 4) Le lancement d'un programme d'Égalité hommes-femmes ; et 5) La définition d'un cadre pour examiner la question des horaires flexibles. Dans le cadre de la gouvernance D&I, les responsables D&I se réunissent chaque mois pour partager leurs bonnes pratiques. Le périmètre du Comité de Consultation D&I a été élargi pour inclure les « Sponsors Exécutifs » des entités locales et pour encourager un niveau d'engagement supérieur des dirigeants sur ces questions. Par ailleurs, des Comités D&I locaux ont été formés dans de nombreuses entités locales.

En 2011, l'accent a été mis, par le biais de plusieurs séances de prise de conscience visant le Comité Exécutif du Groupe AXA, sur le lancement d'initiatives autour de l'égalité homme-femme. Celles-ci traitaient de différentes dimensions de la Diversité et de l'Inclusion, comprenant une séance sur les préjugés inconscients et la culture inclusive ainsi qu'un plan d'actions associé. Aussi en 2011, une revue des talents dédiée à la succession des managers femmes et au parrainage a été menée. Par ailleurs, le Conseil d'Administration d'AXA a été informé des développements dans les domaines de la diversité et l'inclusion et de l'égalité hommes-femmes.

Pour soutenir davantage le développement d'une culture inclusive chez AXA, un « Indicateur de l'Inclusion » a été établi dans l'enquête annuelle de satisfaction interne, basé sur 10 questions liées à la Diversité et l'Inclusion. Cet indicateur est l'une des 4 mesures utilisées pour analyser la « culture » d'AXA. D'autre part, en 2011 un module de formation en ligne D&I a été développé et déployé. Ce module couvre des domaines tels que les préjugés inconscients, la pensée de groupe, et les micro-comportements. Il sera disponible en 9 langues et déployé à travers tout le Groupe en 2012.

Initiatives locales : égalité hommes-femmes

De nombreuses initiatives D&I ont été mises en place en 2011 dans le Groupe AXA. Dans ce domaine, AXA France est souvent sollicitée par le Gouvernement ou par d'autres organismes pour partager sa méthodologie et son expérience dans le déploiement sur le terrain. En effet, AXA France est la première entreprise française à avoir expérimenté et renouvelé son allocation (375.000 euros par an) consacrée à combler les différences de salaire entre les hommes et les femmes à postes équivalents. En outre, une formation pour les Directeurs Commerciaux a été mise en place pour leur présenter le cadre réglementaire en matière de non-discrimination, ainsi que des informations plus générales sur la gestion de la diversité. AXA IM a mis en place un autre programme de « mentoring » d'une durée d'un an pour soutenir les femmes dirigeantes identifiées lors du processus de gestion des talents conduit en 2011. Ainsi, des femmes dirigeantes précédemment accompagnées par des membres du Comité Exécutif ont commencé à leur tour à encadrer des collaborateurs à haut potentiel, offrant à toutes les parties prenantes une opportunité de networking et de développement. AXA Corporate Solutions a développé un programme de « mentoring » hommes-femmes qui vise à développer la visibilité des personnes formées, à leur apporter des éléments de compréhension sur les enjeux et les défis du top management et à les aider à définir leur propre style de

management. Il a été mis en place pour la première fois en 2011 pour les hauts potentiels dans le cadre de leur premier poste à responsabilité. Une initiative similaire a été lancée par AXA Allemagne, où les participantes bénéficient de conseils de la part de leurs mentors hommes. Via ce programme, elles ont l'opportunité d'échanger plus facilement sur les questions concernant l'égalité hommes-femmes et de donner une impulsion à leur carrière. En 2011, AXA Belgique a poursuivi son programme « AXA Wo_Men@Work », par lequel un prix est attribué à un dirigeant d'une autre entreprise qui encourage activement la diversité hommes-femmes au sein des équipes dirigeantes de son entreprise.

AXA Asia Life conduit une étude deux fois par an pour mesurer la diversité hommes-femmes dans le management des grandes compagnies d'assurance en Asie. La dernière étude date de décembre 2011. Chez AXA Business Services en Inde, l'accent était porté sur l'équilibre hommes-femmes en visant un objectif de 47 % de femmes dans l'organisation. L'entité se situe actuellement à 45 %, ce qui est déjà au-dessus de la moyenne du secteur. L'entité a aussi créé un groupe de travail, réunissant les femmes partant en congé maternité, dont l'objectif est de créer un environnement propice avant, pendant et après la maternité. AXA Suisse a poursuivi le développement de son programme de « Gender-Mentoring » lancé en 2009, où les membres du Comité Executif et les dirigeants accompagnent des femmes souhaitant développer leurs carrières, échanger leurs expériences, parler de leurs situations familiales. L'entité a également lancé un programme pour augmenter le nombre de femmes à des postes de direction dans ses équipes de distribution. Le GIE AXA a développé le réseau Financi'Elles conjointement avec d'autres entreprises afin de renforcer l'égalité hommes-femmes à tous les niveaux de l'industrie financière.

Initiatives locales : culture d'inclusion

AXA IM a construit ses programmes D&I autour de principes tels que les biais inconscients, la promotion et le soutien à l'égalité hommes-femmes. Les principes de ces programmes seront intégrés dans le « Parcours Manager », un programme de sessions pratiques de courte durée destiné à développer et améliorer la gestion des équipes par les managers. Ils seront également inclus dans les plans de développement des hauts potentiels. Le programme met en valeur les effets du langage corporel, du langage parlé et de la culture sur la productivité dans l'espace de travail. Cela va au-delà de la formation traditionnelle sur la diversité et conduit à un pas supplémentaire : la création d'un environnement de travail réellement inclusif.

AXA Mexique offre des cours sur la diversité ayant pour but d'éduquer ses employés sur la discrimination et l'exclusion envers leurs co-équipiers, homologues et collègues. AXA Equitable fut nommée « Diversity Leader 2011 » par le journal « Profiles in Diversity » et a reçu un « Honors Award » de la part de l'« Association of Diversity Council », reconnaissant la qualité du travail accompli par son « DIAC » (Diversity and Inclusion Advisory Council). Le DIAC, en partenariat avec l'Office of Diversity and Inclusion, a tenu son second sommet annuel de D&I en 2011, réunissant des dirigeants de différents secteurs pour partager les meilleures pratiques de D&I.

Initiatives locales : handicap

Les entités d'AXA promeuvent également l'intégration des personnes atteintes d'un handicap. En France (où ce recensement est légal), le nombre de personnes atteintes d'un handicap est passé de 690 en 2010 à 746 en 2011. Les initiatives locales dans ce domaine incluent par exemple AXA Global Direct Espagne, qui a signé un accord dans le but de faciliter l'intégration des personnes atteintes d'un handicap dans l'entreprise et d'aider les employés et les familles à en savoir plus sur les avantages légaux dont peuvent bénéficier les personnes atteintes d'un handicap. AXA Allemagne a signé un accord avec son Comité d'Entreprise. Les collaborateurs atteints d'un handicap bénéficient dorénavant d'aménagements spéciaux tels que des ascenseurs adaptés, des sols et seuils lisses, des installations adaptées dans les salles de repos et des rampes d'accès. La Mission Handicap d'AXA France permet également à des centaines de salariés de bénéficier d'emplois du temps aménagés, ainsi que de services de transport et d'hébergement spécifiques. Ces efforts sont également destinés aux parents d'enfants atteints d'un handicap. AXA Thaïlande a été distinguée comme organisation ayant fourni une contribution pour les personnes atteintes d'un handicap. Cette récompense a été présentée au PDG local par le Sous-Ministre du développement social et de la sécurité humaine.

SANTÉ ET SÉCURITÉ, ABSENTÉISME, BIEN-ÊTRE AU TRAVAIL

Le taux d'absentéisme total a diminué de 4,9 % en 2010 à 4,8 % en 2011. La proportion des accidents de travail a elle aussi diminué de 2,2 % en 2010 à 2,1 % en 2011, et particulièrement celle concernant les salariés commerciaux qui décroit de 5,1 % en 2010 à 4,5 % en 2011.

Initiatives locales

Diverses initiatives locales dans ce domaine ont vu le jour, dont par exemple, au sein d'AXA Equitable, d'un programme d'accompagnement des employés qui souffrent d'une maladie chronique. Les participants peuvent obtenir des conseils sur le respect des consignes médicales et la prise de médicaments, ou peuvent poser leurs questions à un médecin. Un accord de partenariat a aussi été signé avec un prestataire externe pour mettre en place un « Programme Bien-être », dont les objectifs sont d'améliorer la santé et les habitudes alimentaires des collaborateurs, menant à une économie de 2,5 millions de dollars à l'horizon de 3 ans. AXA Singapour a gagné le « Singapore Health Promotion Board Award » pour la qualité de sa promotion de la santé au travail, un programme composé de réunions d'information sur la santé, de cours de cuisine et de séances de gym. L'une des initiatives principales lancées en 2011 dans le cadre de ce programme était le « Défi Bien-être », introduit après un test de fitness et une évaluation de santé offert à tous les salariés de la Société. AXA Suisse a reçu une certification officielle attribuée aux entreprises les plus favorables aux salariés en Suisse. Cette certification est basée sur un audit indépendant de la stratégie de gestion de la santé adoptée par la Société. AXA Mexique a mis à disposition des mères qui travaillent des salles d'allaitement et une aide financière supplémentaire. L'entité offre aussi des possibilités de travail à temps partiel pour aider les seniors à mieux préparer

leur retraite. AXA Golfe a mené un certain nombre d'initiatives liées à la gestion du stress, la santé & la sécurité, l'information sur le cancer du sein, et le conseil santé. AXA Portugal propose des ateliers sur le régime macrobiotique, des cours de yoga, et des prises de sang pour calculer les niveaux de cholestérol et de glucose sanguin.

FORMATION

L'engagement d'AXA en faveur du développement des compétences de ses collaborateurs reste élevé, avec 82,7 % de ses employés ayant reçu au moins une formation pendant l'année. Le temps moyen passé en formation par employé reste stable à 2,6 jours. En 2011, les salariés non-commerciaux ont reçu plus de formations techniques alors que les formations managériales ont été renforcées pour les salariés commerciaux.

La politique de Ressources Humaines du Groupe repose sur un style de management qui a pour objectif de responsabiliser les collaborateurs dans l'esprit des valeurs d'AXA : professionnalisme, innovation, pragmatisme, esprit d'équipe et intégrité. La formation est un levier essentiel. Améliorer les savoir-faire techniques des collaborateurs et les aider à devenir des leaders sont deux objectifs principaux. Dans un environnement professionnel en pleine mutation et qui impose à ses salariés de toujours donner le meilleur d'eux-mêmes, des collaborateurs de talent, engagés et stables sont plus que jamais indispensables. La formation et le développement personnel sont donc essentiels et doivent fournir aux dirigeants et aux salariés les moyens et méthodes pour améliorer leur performance, à la fois via des programmes locaux proposés par des entités et via les programmes Groupe offerts par AXA Université.

AXA Université est une structure de formation et de développement centralisée (« L&D » pour « Learning and Development ») dont l'objectif principal est de fournir aux cadres d'AXA un espace pour tisser des réseaux, partager des idées, mais aussi de leur apporter des opportunités de développement et des compétences ciblées. La structure propose des programmes de haut niveau grâce à son tissu de relations nouées avec des enseignants issus des plus grandes universités et écoles de commerce à travers le monde, telles que la Wharton School, l'IMD et l'INSEAD. L'offre de formations s'articule autour de deux thématiques centrales : collèges des métiers (ciblés sur des compétences techniques spécifiques et sur des domaines professionnels tels que la Finance, les Ressources Humaines ou le Marketing) et des programmes consacrés au développement des capacités de leadership pour les cadres supérieurs. AXA Université joue également un rôle essentiel dans la promotion des capacités de l'organisation et de la culture d'entreprise.

En 2011, la communauté L&D d'AXA a commencé à définir un portefeuille commun de programmes à travers le monde. Une gouvernance L&D dédiée, incluant des représentants L&D des régions et entités majeures, supervise cet effort de convergence. Les programmes importants pour tous sont rendus communs, les entités gardant la capacité d'exprimer tout besoin local supplémentaire. Les programmes communs sont fondés sur 3 piliers principaux : le processus d'accueil et d'intégration (« on-boarding »), les compétences de leadership et de management, et l'excellence technique pour les lignes de métier transversales. Globalement, AXA vise à fournir à ses employés les outils dont ils ont besoin pour définir et suivre leur propre chemin de développement au sein de la stratégie du Groupe, leurs priorités opérationnelles directes, et leurs propres besoins de développement.

Initiatives locales

Plusieurs entités ont été récompensées pour leur engagement dans ce domaine. AXA Royaume-Uni a été nommé employeur de l'année dans le cadre du « London Relational Large Apprenticeship Employer of the Year » et a été parmi les finalistes au niveau national (plus de 100 apprentis ont complété ou complètent actuellement leur apprentissage). AXA Allemagne a reçu le prix discerné par l'European Business Awards dans la catégorie Employeur de l'année, récompensant la capacité de la Société à inspirer et motiver son personnel en favorisant l'évolution de carrière, l'égalité des chances et l'équilibre vie professionnelle-vie privée. La Direction des Ressources Humaines d'AXA Suisse a également reçu une récompense du « HR Today », un journal spécialisé dans les questions liées aux Ressources Humaines. AXA Espagne a développé un système de plans de carrière sur la base de différents passerelles de développement (Commercial, Actuariat, Souscription, Sinistres Corporels, Ressources Humaines…).

ATTRACTION ET FIDÉLISATION DES COLLABORATEURS

Gestion de la performance

Depuis 2005, AXA a formalisé son processus de « Organization and Talent Review » (revue de l'organisation et des talents ; OTR), à savoir l'analyse systématique de la structure nécessaire pour accompagner l'activité et se préparer à répondre aux besoins futurs. Cette analyse aide aussi à examiner la dynamique des équipes, la qualité des talents et des plans de successions. De plus, elle apporte une vision prospective des défis à venir pour l'organisation avec une attention particulière donnée aux positions clés ; aide à identifier les collaborateurs clés en fonction de leur performance et de leur leadership ; s'assure qu'AXA dispose du moteur de croissance qui convient pour alimenter de manière robuste, solide et immédiate son « vivier » de hauts profils dans le monde entier ; prépare les candidats les plus adaptés à occuper les postes clés au sein de l'organisation au moment opportun ; passe en revue les postes clés qui sont appropriés au développement des meilleurs profils. Depuis 2010, AXA évalue également l'organisation et les collaborateurs sous l'angle de ses nouvelles lignes de métier globales et de leurs domaines d'expertise respectifs. En 2011, AXA a renforcé le processus d'identification et d'évaluation de hauts profils par le lancement de réunions pendant lesquelles les plans de succession des entités sont échangés par les membres de la famille professionnelle RH.

En 2007, une initiative mondiale, « People In' », a été lancée afin de déployer un outil de gestion des performances. En 2011, 62.000 collaborateurs se sont servis de la plateforme « PeopleSoft on Performance Management » (contre 38.000 employés en 2010). Par ailleurs, en 2011 le Groupe a également proposé une nouvelle plateforme, « AXA 360° », à toutes les entités pour accélérer le développement des leaders via un retour sur leurs compétences de leadership. Au total, 2.000 cadres dirigeants et managers ont complété ce processus. L'outil est disponible en 20 langues.

Un « Standard AXA » sur la gestion des performances a été mis en place, qui doit servir de référence dans toutes les entités d'AXA et concerner 100 % des effectifs, au moins une fois par an. Grâce à ce processus récurrent, le Groupe s'assure que sa politique de rémunération fondée sur les performances et son évaluation des besoins de formation sont conduites de manière efficace.

Le cadre de travail de leadership d'AXA définit les compétences attendues de la part des leaders. Jusqu'à présent, il était uniquement consacré aux cadres dirigeants. A présent, il vise tous les employés, répondant à leurs attentes et accompagnant leur développement. Le « Leadership Framework » d'AXA est à la base des processus de gestion des talents. Une version simplifiée y sera intégrée en 2012. La population ciblée comprend 100 % des collaborateurs d'AXA.

Initiatives locales

En 2011, AXA Equitable a redéfini sa philosophie de la gestion de la performance. Un système de gestion de la performance plus efficace a permis à l'entité de mieux comprendre les atouts et lacunes de ses collaborateurs à haut potentiel. Par ailleurs, ses managers proposent des rémunérations plus adéquates et leurs équipes visent des priorités plus claires, tout en développant leurs compétences. Cette mise en avant de l'évaluation de la performance a entrainé chez les collaborateurs une prise de conscience de l'importance de leurs comportements et savoir-être, notamment à travers la collaboration et la communication. AXA Equitable a également simplifié les compétences du « Leadership Framework » pour le rendre plus intuitif et a identifié quelques exemples comportementaux pour le rendre plus accessible et plus pertinent pour tous les employés. Par ailleurs, le système d'évaluation des performances des managers a été modifié, avec une échelle qualitative qui remplace la notation quantitative, pour encourager des discussions claires et franches sur les performances entre les managers et les membres de leur équipe, et pour favoriser une certaine cohérence avec les pratiques de gestion de la performance du Groupe AXA. En outre, en 2011, AXA Asie a mis en place une stratégie visant à renforcer son vivier de talents via une approche plus structurée, solide et cohérente de l'identification des talents et de la gestion de carrières dans la région.

Gestion des risques liés aux Ressources Humaines

AXA a graduellement défini un cadre pour identifier et mesurer les risques opérationnels encourus par le Groupe en cas de défaillance de son organisation, de ses systèmes et ressources ou en raison d'événements externes. Veiller à l'atténuation de ces risques dans tout le Groupe est l'un des piliers essentiels des fonctions dédiées à la gestion des risques. S'agissant de ses pratiques vis-à-vis de ses salariés, AXA s'est déjà dotée d'indicateurs mesurant les principaux risques en matière de Ressources Humaines (« Human Resources Key Risk Indicators ») afin de fidéliser ses salariés et se positionner comme un employeur à même d'attirer les meilleurs profils, de mieux gérer ses relations sociales et de contribuer à un environnement de travail sûr et adapté pour ses effectifs.

IMPACT SUR LE DÉVELOPPEMENT RÉGIONAL, SOUS-TRAITANCE

Compte tenu du niveau de décentralisation de son activité et de dispersion géographique de son personnel, le Groupe n'a pas impact direct significatif sur l'emploi local ou le développement d'une région spécifique. Son recours à la sous-traitance reste très limité.

Toutefois, en tant qu'assureur et investisseur majeur, AXA est un acteur de la croissance économique et du développement social de par son rôle de soutien auprès de plus de 100 millions de clients particuliers, de collectivités locales et d'entreprises. L'activité d'AXA consiste en effet à protéger les personnes et les entreprises, leurs biens, leur santé, leur épargne et leurs actifs sur le long terme. Outre son rôle de support direct dans les communautés où il opère, il a pour vocation plus large d'aider à créer des sociétés plus robustes et plus durables. Cette mission suppose la conception de solutions d'assurance et d'investissement fiables pour répondre aux besoins de nos clients, la gestion professionnelle des risques et des sinistres ainsi qu'un rôle d'investisseur sur le long terme. Elle nous dicte aussi de partager notre expertise professionnelle pour améliorer la sensibilisation aux risques encourus par les individus et la société au sens large.

RESPONSABILITÉ ENVERS LA SOCIÉTÉ CIVILE : ACTIVITÉS SOCIALES ET CULTURELLES, MÉCÉNAT, ÉDUCATION, BÉNÉVOLAT DES COLLABORATEURS, ENGAGEMENT SOCIÉTAL

Thème phare de la Responsabilité d'Entreprise du Groupe : la recherche et l'éducation aux risques

Protéger ses clients des risques et des événements inattendus est au cœur de la mission d'AXA. C'est pourquoi le Groupe s'engage à utiliser ses compétences, ses ressources et son expertise pour construire une meilleure compréhension des risques menaçant les individus et la société en général. AXA contribue à la fois à la compréhension du risque et aux façons d'y faire face via différents projets : le Fonds AXA pour la Recherche, le partenariat international avec l'ONG CARE, et divers projets locaux de prévention des risques.

En 2011, afin de structurer les projets d'engagement communautaires de ses entités, AXA a développé une série de règles d'investissement communautaire. Toutes les entités doivent s'assurer que, d'ici 2013, 20 % de leurs investissements communautaires auront pour thème la recherche et l'éducation aux risques. Grâce au reporting annuel de ses investissements communautaires, le Groupe est aussi capable de structurer ses dépenses sociétales.

Fonds AXA pour la Recherche

Le métier d'AXA est basé sur le développement de la connaissance des risques. Le Fonds AXA pour la Recherche (www.axa-research.org) a été créé en 2008 pour financer la recherche fondamentale contribuant à comprendre et prévenir :

- les risques environnementaux : tels que les risques liés au climat et les conséquences socio-économiques des catastrophes naturelles ;
- les risques pesant sur la vie humaine, tels que la longévité et la dépendance, les risques biomédicaux, les addictions et les comportements à risque ;

- les risques socio-économiques, tels que les risques géopolitiques, financiers, économiques et sociaux, et les risques majeurs dans l'entreprise.

Le Fonds AXA pour la Recherche encourage ainsi une recherche d'envergure mondiale sur certains risques majeurs, en fournissant aux chercheurs les meilleures conditions de travail possibles, contribuant au développement d'institutions universitaires hautement compétitives, et encourageant une communauté de recherche vivante. AXA souhaite ainsi partager la connaissance sur les risques représentant un défi pour la société et ainsi nourrir le débat public sur ces sujets. C'est pourquoi le résultat de ces recherches sont rendus publics : AXA ne possède aucune propriété intellectuelle sur la recherche, et aide activement les chercheurs à diffuser leur travail, via des publications et des événements, pour construire une coopération sur la base du volontariat entre différents experts, dont des experts d'AXA, et les chercheurs soutenus par AXA.

Depuis sa création, le Fonds AXA pour la Recherche a investi 68 millions d'euros pour soutenir 300 équipes de recherches de 42 nationalités différentes dans 22 pays. Le financement est alloué en accord avec le Conseil Scientifique du Fonds AXA pour la Recherche, composé de chercheurs de renommée mondiale et de représentants d'AXA. En 2011, 3 chaires de recherche furent sélectionnées, ainsi que 15 équipes de recherche, 41 bourses post doctorales (d'une durée de 2 ans) et 29 bourses doctorales (3 ans), pour un montant total de 23,3 millions d'euros.

Le programme AXA-CARE pour la recherche et l'éducation aux risques

D'une durée de trois ans, ce partenariat s'inscrit dans le cadre de la politique de responsabilité d'entreprise d'AXA, dont le thème phare est la Recherche et l'Éducation aux Risques. En 2011, le Groupe AXA s'est associé à l'ONG de solidarité internationale CARE, afin d'aider les populations vulnérables à mieux faire face aux risques climatiques. Avec ce partenariat, AXA et CARE ont choisi de travailler sur deux projets clés :

- « Where the rain falls », un projet international de recherche qui est conduit avec l'Université des Nations Unies en Inde, en Thaïlande, au Pérou et en Tanzanie. Il a pour objectif, dans un premier temps, de mieux comprendre l'impact des changements de précipitations sur les flux migratoires et les risques d'insécurité alimentaire des populations les plus vulnérables, puis d'aider ces populations à y faire face grâce à des programmes d'éducation et d'adaptation ;
- une série de programmes de sensibilisation à la prévention des catastrophes naturelles destinés aux communautés particulièrement exposées à ce type de risques dans des pays en développement. Ces projets, qui visent à réduire l'impact humain et économique de ces catastrophes, sont menés à Madagascar, au Mali, aux Philippines et au Vietnam.

Dans le cadre du partenariat avec CARE, le Groupe AXA a donné 1,7 million d'euros à CARE, et les entités locales d'AXA ont donné 36.000 euros aux bureaux locaux de CARE pour soutenir des opérations humanitaires en Afrique. En 2011, avec l'aide des programmes AXA-CARE de réduction du risque de catastrophe, des centaines de femmes ont utilisé de nouvelles méthodes de gestion de la nourriture grâce à la formation au risque au Mali, 5.000 arbres de mangroves ont été plantés au Vietnam, diverses écoles ont bénéficié d'une éducation aux risques naturels via des formations et des exercices de simulation aux Philippines.

Actions de prévention des risques

La majorité des entités AXA soutiennent des projets locaux de prévention de risques par le biais de sponsoring ou de mécénat, ou en élaborant des produits dans le domaine de la sécurité routière, la prévention santé, le changement climatique, les accidents du travail, etc.

Par exemple, AXA Malaisie a lancé un programme d'éducation financière à destination des enfants afin de les initier aux notions de bases de l'épargne et de l'assurance. L'entité d'AXA en Allemagne a, quant à elle, développé une « maison virtuelle » représentant les principaux risques domestiques, informant les internautes sur la meilleure façon de les prévenir et donnant un aperçu des produits d'assurance correspondants. Au Mexique, AXA soutient un programme de bourses d'études à destination des infirmières. Leur diplôme en poche, celles-ci retournent exercer leur métier au sein de leur communauté d'origine, améliorant ainsi les conditions sanitaires des populations vulnérables locales. AXA Winterthur en Suisse a développé une application pour téléphone portable en vue de prévenir les enfants sur les dangers du bruit lié au trafic routier. Chez AXA en France, l'association AXA Prévention dédie 4,8 millions d'euros à des actions de prévention santé et routière. De plus, la Région Méditerranée et Amérique Latine d'AXA a choisi de diffuser un outil en ligne de prévention destiné aux PME. Enfin, AXA Roumanie a dispensé des conférences auprès de ses employés et de ses clients sur le thème de la parentalité et des besoins en matière de protection financière.

Autres initiatives d'engagement sociétal

En complément des initiatives ci-dessus qui mettent à profit l'expertise d'AXA en matière de risques, d'autres efforts visent également les communautés et populations locales :

- **le bénévolat : AXA Atout Cœur.** Des collaborateurs d'AXA à travers le monde soutiennent les personnes défavorisées par le biais d'AXA Atout Cœur, le programme de bénévolat des collaborateurs du Groupe. En 2011, 19.800 bénévoles d'AXA Atout Cœur dans le monde entier ont mis à la disposition de 1200 associations leurs compétences, leur temps et leur générosité pour aider les personnes en difficulté. Au total, AXA a accordé 38.200 heures de travail pour permettre aux collaborateurs de participer aux initiatives bénévoles. Les domaines d'intervention dans le cadre d'AXA Atout Cœur sont choisis par les bénévoles à la lumière des enjeux locaux : lutte contre l'exclusion sociale, aide aux enfants défavorisés, personnes handicapées et victimes de catastrophes naturelles ;
- **aide humanitaire et dons financiers.** En plus du Fonds AXA pour la Recherche, du partenariat avec CARE et de l'investissement en temps de travail des bénévoles, le Groupe AXA et les entités locales ont réalisé des donations d'un montant de 17.5 millions d'euros en 2011. Parmi les différents thèmes traités figurent les arts et la culture, le développement économique, l'éducation et la jeunesse, les interventions d'urgence, l'environnement, la santé ou l'action sociale.

Micro-assurance

AXA met l'accent sur les projets de micro-assurance qui réduisent l'exclusion sociale, tout en permettant d'atteindre l'équilibre à long terme, afin de donner accès à l'assurance aux segments les plus vulnérables de la population. Parmi les initiatives actuelles, se trouvent :

- France : AXA France, en partenariat avec l'Association pour le Droit à l'Initiative Économique et l'assureur mutualiste MACIF, aide depuis 2007 les micro-entrepreneurs qui sont exclus des circuits habituels de crédit. AXA France propose 3 garanties de base à prix coûtant : deux garanties Multirisques Professionnels pour les entrepreneurs qui lancent leur activité soit au domicile soit dans des locaux commerciaux dédiés, une assurance auto, et une police d'assurance construction, avec la garantie décennale qui est obligatoire dans ce secteur. En moyenne, les primes sont tarifées à moins de 1 euro par jour. Après une période pilote réussie, l'offre a été élargie en 2009 à la France entière. Depuis 2011, le produit est maintenu malgré le ralentissement de la croissance économique. Il s'agit d'un véritable produit de micro-assurance (et non pas simplement un produit à bas prix), ce qui est relativement inhabituel dans une économie développée. Cette expérience montre la nécessité d'un accompagnement pédagogique auprès de ces types de clients ;
- Inde : après une période de trois ans d'étude, de conception et de recherche de partenariat, AXA a lancé des produits de micro-assurance santé et accidents en 2009. En trois ans, y compris une phase pilote en 2009, 1,7 million de personnes ont été assurées avec ces produits, distribués via différents réseaux d'ONG, de communautés locales et de revendeurs de téléphonie mobile ;
- Mexique : depuis 2010, AXA Mexico propose la carte « AXA Contigo », un produit de micro-assurance (incendie, assistance, vol de véhicule) ainsi que « Tarea microlife », un produit Vie assorti de bourses distribuées via un partenaire local. La croissance de ces produits est cependant limitée à ce stade.

ÉTHIQUE D'ENTREPRISE

Le Conseil de Surveillance d'AXA a adopté en 2006 une nouvelle version de son Code de Déontologie Professionnelle. 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. Ce Code traite d'un grand nombre de sujets, notamment des règles particulières applicables aux conflits d'intérêts, aux opérations concernant des titres AXA et les titres de ses filiales cotées, à la confidentialité et au contrôle des informations sensibles, ainsi qu'à la protection et à la sauvegarde des données personnelles. Le Code décrit également les valeurs d'AXA. La plupart des principales filiales opérationnelles d'AXA ont élaboré leurs propres directives déontologiques qui sont conformes aux exigences règlementaires et légales en vigueur localement. En 2011, AXA a partiellement remanié son Code de Déontologie Professionnelle. La version actuelle est en ligne sur www.axa.com. Par ailleurs, en 2010 le Groupe a lancé une formation en ligne dédiée aux sujets abordés dans le Code tels que les délits d'initiés, la corruption, la loi sur la concurrence, les cadeaux, divertissements et autres avantages, et la Responsabilité d'Entreprise. Le déploiement de cette initiative est actuellement en cours au niveau mondial.

DROITS DE L'HOMME : ENGAGEMENTS DU GROUPE, NORMES DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DU TRAVAIL (OIT) ET REPORTING

Pacte Mondial des Nations Unies

En sus des lois et réglementations nationales, AXA a adhéré, en 2003, au Pacte Mondial des Nations Unies et s'est ainsi formellement engagé à respecter et promouvoir les deux principes fondamentaux suivants : 1) prendre les mesures nécessaires pour protéger et respecter les droits de l'Homme ; 2) veiller à ne pas se rendre volontairement complice de violations des droits de l'Homme.

Par ailleurs, AXA s'est officiellement engagé à respecter et promouvoir ses dix principes directeurs en matière de droits de l'Homme, de normes du travail, d'environnement et de lutte contre la corruption. La « communication sur le progrès » d'AXA est mise en ligne chaque année sur le site du Pacte Mondial de l'ONU. 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. En outre, ces engagements reprennent plusieurs principes liés aux normes collectives du travail. Dans cette même optique, la politique d'emploi du Groupe couvre plusieurs aspects comme l'égalité des chances et la liberté d'association.

Le premier chapitre du Code de Déontologie du Groupe susmentionné fait référence au Pacte Mondial des Nations Unies parmi ses principes fondateurs. Toute entité AXA est tenue de respecter ce Code ainsi que les principes du Pacte Mondial des Nations Unies.

La politique d'achats du Groupe comporte également certaines références aux droits humains (ci-dessous).

Intégration des enjeux environnementaux, sociaux et éthiques dans la gestion des risques et le développement de produits

Lorsque cela est nécessaire et pertinent, les souscripteurs et les gérants de portefeuilles du Groupe intègrent certains risques émergents de nature environnementale et sociale, y compris les problèmes liés aux droits humains, ainsi que des questions éthiques spécifiques dans leurs processus et leurs politiques de développement de produits (voir aussi rubrique « Informations Environnementales » ci-après). Les initiatives décrites ci-dessous illustrent les principales approches :

- la politique d'investissement (2007) du Groupe vis-à-vis des entreprises productrices d'armes controversées (mines anti-personnel et bombes à sous-munitions) interdit à AXA d'investir dans des entreprises impliquées dans la production ou la vente d'armes qui sont prohibées par certaines conventions internationales pour des raisons humanitaires. En 2011, d'autres types d'armes controversées ont été ajoutées à cette liste ;

- le guide de souscription relatif à l'activité dommages entreprises, récemment développé par le Groupe, signale aux entités locales d'AXA l'exclusion de certains secteurs ou activités sensibles sur un plan social ou environnemental, et la nécessité de communiquer d'autres au niveau du Groupe pour un examen plus approfondi ;
- le Groupe a développé une politique régissant les relations entre AXA et les pays sanctionnés par des embargos, ainsi que les pays identifiés comme ayant un risque politique ou un niveau de corruption élevé et/ou comme étant un « paradis fiscal » ;
- les outils mis en place par AXA pour gérer les risques de réputation permettent d'analyser et de réduire l'impact potentiel de l'exposition du Groupe (en termes d'investissements et/ou d'assurance) à certains secteurs d'activité sensibles.

ACHATS « RESPONSABLES »

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 11 milliards d'euros en 2011, est un champ d'action supplémentaire pour le Groupe dans sa promotion de la responsabilité d'entreprise.

Les acheteurs internes du Groupe doivent s'engager à respecter un Code de Déontologie Achats spécifique, en plus du Code d'Éthique du Groupe.

Le Groupe fixe des critères sociaux et environnementaux pour sélectionner ses fournisseurs et demande à ses fournisseurs de s'engager formellement sur les principes de l'OIT, via une clause contractuelle spécifique introduite dans les contrats dès 2006. La clause a d'abord été intégrée dans les contrats d'informatique et de services généraux et prestations intellectuelles d'AXA, puis le périmètre a été étendu aux contrats d'« Achats Assurantiels » (liés aux sinistres des clients) en 2010. En 2011, elle a été ajoutée à environ 89 % des nouveaux contrats ou avenants pour les achats d'informatique et de services généraux et prestations intellectuelles, et environ 87 % pour les achats assurantiels.

Le Groupe ajoute également des critères sociaux et environnementaux dans l'évaluation de la performance de ses fournisseurs. Ces critères permettent au Groupe d'encourager concrètement les fournisseurs à améliorer leurs pratiques et d'identifier les principaux risques auxquels ils sont confrontés. Depuis 2008, une analyse approfondie de la performance en matière de responsabilité d'entreprise de 350 fournisseurs locaux et globaux du Groupe a été conduite par AXA avec l'aide d'un prestataire spécialisé. Une cartographie des risques permet de cibler en priorité les fournisseurs combinant risques forts ou moyens et forts volumes d'achat. 90 fournisseurs ont été évalués ou réévalués en 2011. L'objectif de cette analyse est d'identifier les principaux risques de responsabilité d'entreprise et d'encourager les fournisseurs à améliorer leur performance. Une fois réévalués, la plupart des fournisseurs ont montré un progrès significatif (la note moyenne des fournisseurs avec un résultat initial de 4/10 ou moins est passée de 3,62 à 4,59/10). Des sessions spécifiques de formation sont régulièrement organisées pour sensibiliser les acheteurs aux enjeux sociaux et environnementaux de leurs fournisseurs et pour les soutenir dans le suivi du processus et du plan d'action.

AUDIT, CERTIFICATION, ÉVALUATION ET RATINGS SOCIAUX

PricewaterhouseCoopers Audit, l'un des Commissaires aux comptes d'AXA SA, a contrôlé le processus de Reporting Social ainsi que les données et processus de collecte dans dix entités (6 en Europe, 2 en Asie et 2 en Amérique du Nord). Les conclusions de cet audit figurent dans le Rapport d'Activité et de Responsabilité d'Entreprise.

En outre, la performance du Groupe AXA en matière sociale et sociétale est évaluée par de nombreux intervenants, notamment les investisseurs et agences de notation spécialisés dans le marché de l'Investissement Socialement Responsable (ISR). Le Groupe se positionne au-dessus de la moyenne de son secteur et est également présent dans les trois principaux indices éthiques internationaux : DJSI (basé sur la recherche de l'agence SAM), FTSE4GOOD (basé sur la recherche de l'agence Eiris) et Aspi Eurozone (Vigeo). Des informations complémentaires figurent sur **www.axa.com/fr/responsable/performance**. En particulier, les principaux ratings/scores sociaux du Groupe sont les suivants :

- SAM (novembre 2011) : 63 %, comparé à une moyenne sectorielle de 39 % ;
- Vigeo (avril 2010) : 51 %, rating positif (+).

DONNÉES SOCIALES 2011 - GROUPE AXA

EFFECTIFS

Effectifs (nombre de personnes) au 31 décembre	2011	Évolution	2010 [a]
Effectif du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI et CDD) [b]	**114.488 emp.**	**- 5,8 %**	**121.480 emp.**
Effectif du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)	**110.551 emp.**	**- 5,1 %**	**116.448 emp.**
■ Proportion d'hommes	48,1 %		47,9 %
■ Proportion de femmes	51,9 %		52,1 %
Effectif du personnel salarié non-commercial (CDI seulement)	**94.241 emp.**	**- 5,1 %**	**99.296 emp.**
Cadres Dirigeants	2.974 emp.	- 6,2 %	3.169 emp.
■ Proportion d'hommes	76,3 %		77,4 %
■ Proportion de femmes	23,7 %	4,8 %	22,6 %
Managers	16.068 emp.	- 3,3 %	16.611 emp.
■ Proportion d'hommes	60,7 %		61,5 %
■ Proportion de femmes	39,3 %	2,1 %	38,5 %
Experts & Employés	75.199 emp.	- 5,4 %	79.516 emp.
■ Proportion d'hommes	42,8 %		42,7 %
■ Proportion de femmes	57,2 %		57,3 %
Effectif du personnel salarié commercial (CDI seulement)	**16.310 emp.**	**- 4,9 %**	**17.152 emp.**
■ Proportion d'hommes	54,9 %		53,1 %
■ Proportion de femmes	45,1 %		46,9 %
Effectif du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDD seulement)	**3.937 emp.**	**- 21,8 %**	**5.032 emp.**
■ Personnel non-commercial	3.603 emp.		4.401 emp.
■ Personnel commercial	334 emp.		631 emp.

Équivalent Temps Plein (effectifs convertis en équivalent temps plein)	2011	Évolution	2010 [a]
ETP moyen du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)	**104.948,7 etp**	**- 6,2 %**	**111.912,3 etp**
ETP moyen du personnel non-commercial	89.367,5 etp	- 6,1 %	95.156,9 etp
■ ETP moyen du personnel Cadres Dirigeants	2.886,8 etp		3.123,9 etp
■ ETP moyen du personnel Managers	15.833,8 etp		16.382,4 etp
■ ETP moyen du personnel Experts & Employés	70.647,0 etp		75.650,5 etp
ETP moyen du personnel salarié commercial	15.581,2 etp	- 7,0 %	16.755,4 etp
ETP moyen de l'effectif temporaire (non-salarié) [c]	4.974,3 etp		3.331,2 etp
■ ETP moyen de l'effectif temporaire/intérimaire	3.373,8 etp		2.624,8 etp
■ ETP moyen de l'effectif stagiaire	1.600,6 etp		706,4 etp

Profil des collaborateurs AXA	2011	Évolution	2010 [a]
Age moyen du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)	**40,8 ans**	**0,8 %**	**40,5 ans**
■ Personnel salarié non-commercial	40,4 ans		40,3 ans
■ Personnel salarié commercial	42,0 ans		41,4 ans
Ancienneté moyenne du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDD seulement)	**11,5 ans**	**3,3 %**	**11,1 ans**
■ Personnel salarié non-commercial	12,0 ans		11,7 ans
■ Personnel salarié commercial	8,4 ans		7,9 ans
Handicap (non-commercial et commercial, CDI et CDD)			
Nombre de collaborateurs atteints d'un handicap - concerne seulement les entités françaises	746 emp.		690 emp.

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS I

Mouvements	2011	Évolution	2010 [a]
Mouvements du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)			
Évolution de l'emploi (personnel salarié : nombre d'entrées versus nombre de sorties)	- 6.553 emp.		- 2.634 emp.
■ Entrées	16.048 emp.	- 4,9 %	16.868 emp.
■ Sorties	22.601 emp.	15,9 %	19.502 emp.
Mouvements du personnel non-commercial			
Évolution de l'emploi (personnel non-commercial : nombre d'entrées versus nombre de sorties)	- 6.050 emp.		- 1.697 emp.
Entrées	11.606 emp.	- 6,6 %	12.426 emp.
■ Nombre de recrutements externes	9.590 emp.		10.295 emp.
■ Nombre de CDD convertis en CDI	1.339 emp.		1.326 emp.
■ Nombre de réembauches au sein de la même société	423 emp.		503 emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	254 emp.		302 emp.
Sorties	17.656 emp.	25,0 %	14.123 emp.
■ Nombre de démissions	7.318 emp.		7.190 emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	2.230 emp.		1.611 emp.
■ Nombre de licenciements individuels	1.268 emp.		1.495 emp.
■ Nombre de départs à la retraite/préretraite	1.138 emp.		1.333 emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [d]	5.307 emp.		2.332 emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	395 emp.		162 emp.
Mouvements du personnel commercial			
Évolution de l'emploi (personnel commercial : nombre d'entrées versus nombre de sorties)	- 503 emp.		- 937 emp.
Entrées	4.442 emp.	0,0 %	4.442 emp.
■ Nombre de recrutements externes	4.146 emp.		4.119 emp.
■ Nombre de CDD convertis en CDI	200 emp.		234 emp.
■ Nombre de réembauches au sein de la même société	21 emp.		61 emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	75 emp.		28 emp.
Sorties	4.945 emp.	- 8,1 %	5.379 emp.
■ Nombre de démissions	3.544 emp.		4.118 emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	198 emp.		654 emp.
■ Nombre de licenciements individuels	648 emp.		271 emp.
■ Nombre de départs à la retraite/préretraite	233 emp.		181 emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [d]	280 emp.		132 emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	42 emp.		23 emp.
Mouvements du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDD seulement)			
Évolution de l'emploi du personnel non-commercial (nombre d'entrées *versus* nombre de sorties)	586 emp.		1.671 emp.
■ Nombre de recrutements externes	4.895 emp.		5.608 emp.
■ Nombre de fins de contrats à durée déterminée	4.309 emp.		3.937 emp.
Évolution de l'emploi du personnel commercial (nombre d'entrées *versus* nombre de sorties)	- 246 emp.		59 emp.
■ Nombre de recrutements externes	253 emp.		516 emp.
■ Nombre de fins de contrats à durée déterminée	499 emp.		457 emp.

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS II

Mobilité	2011	Évolution	2010 [a]
Taux de mobilité du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)	**11,0 %**	**- 5.8 %**	**11,7 %**
■ Taux de mobilité du personnel non-commercial	11,9 %		13,0 %
■ Taux de mobilité du personnel commercial	5,8 %		3,9 %
Turnover	**2011**	**Évolution**	**2010 [a]**
Taux de turnover du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement)	**15,4 %**	**6,8 %**	**14,4 %**
■ Taux de turnover involontaire (licenciements)	3,9 %		3,4 %
■ Taux de turnover volontaire (démissions)	9,8 %		9,6 %
■ Taux de turnover lié à la retraite/préretraite et aux autres motifs de départ	1,6 %		1,4 %
Taux de turnover du personnel non-commercial	13,1 %	11,5 %	11,8 %
■ Taux de turnover involontaire (licenciements)	3,7 %		3,1 %
■ Taux de turnover volontaire (démissions)	7,8 %		7,2 %
■ Taux de turnover lié à la retraite/préretraite et aux autres motifs de départ	1,6 %		1,5 %
Taux de turnover du personnel commercial	28,9 %	- 1,9 %	29,4 %
■ Taux de turnover involontaire (licenciements)	5,2 %		5,2 %
■ Taux de turnover volontaire (démissions)	21,9 %		23,1 %
■ Taux de turnover lié à la retraite/préretraite et aux autres motifs de départ	1,7 %		1,1 %

RÉMUNÉRATION

Rémunération du personnel salarié	2011	Évolution	2010 [a]
Rémunération du personnel salarié (non-commercial et commercial, CDI seulement) [e]			
Rémunération reportée du personnel salarié	**7.891 M€**	**0,1 %** [f]	**6.917 M€**
■ Proportion des rémunérations fixes individuelles brutes (liée aux salaires)	72,8 %	1,0 % [f]	82,8 %
■ Proportion des rémunérations variables individuelles brutes (liée aux salaires)	27,2 %	- 4,7 % [f]	17,2 %
Masse salariale du personnel salarié non-commercial			
■ Proportion des rémunérations fixes individuelles brutes (liée aux salaires)	80,2 %	0,4 % [f]	86,4 %
■ Proportion des rémunérations variables individuelles brutes (liée aux salaires)	19,8 %	- 2,4 % [f]	13,6 %
Masse salariale du personnel salarié commercial			
■ Proportion des rémunérations fixes individuelles brutes (liée aux salaires)	39,5 %	6,8 % [f]	55,3 %
■ Proportion des rémunérations variables individuelles brutes (liée aux salaires)	60,5 %	- 8,1 % [f]	44,7 %

FORMATION

Nombre de jours de formation dispensés	2011	Évolution	2010 (a)
Nombre de jours de formation dispensés (personnel non-commercial et commercial, CDI seulement)	**282.571 jours**	**- 7,5 %**	**305.547 jours**
Nombre de jours de formation dispensés au personnel non-commercial	**221.099 jours**		**228.815 jours**
■ Proportion des formations managériales	15,1 %		15,0 %
■ Proportion des formations techniques	51,1 %		46,1 %
■ Proportion des autres formations	33,8 %		38,8 %
Nombre de jours de formation dispensés au personnel commercial	**61.471 jours**		**76.732 jours**
■ Proportion des formations managériales	6,1 %		4,1 %
■ Proportion des formations techniques	71,5 %		69,6 %
■ Proportion des autres formations	22,4 %		26,3 %

Participation aux formations	2011	Évolution	2010 (a)
Participation aux formations (personnel non-commercial et commercial, CDI seulement)			
Pourcentage du personnel ayant reçu au moins une formation	**82,7 %**	**- 0,5 %**	**83,1 %**
■ Pourcentage du personnel non-commercial ayant reçu au moins une formation	80,5 %		80,8 %
■ Pourcentage du personnel commercial ayant reçu au moins une formation	95,1 %		96,0 %
Nombre moyen de jours de formation par salarié	2,6 jours		2,6 jours
■ Nombre moyen de jours de formation par salarié non-commercial	2,5 jours		2,4 jours
■ Nombre moyen de jours de formation par salarié commercial	3,9 jours		4,5 jours

RELATIONS SOCIALES

Temps de travail	2011	Évolution	2010 (a)
Temps de travail (personnel à temps plein et partiel, non-commercial et commercial, CDI seulement)			
Nombre moyen de jours travaillés par an	226,5 jours	0,2 %	226,1 jours
Nombre moyen d'heures travaillées par semaine	36,1 hrs	1,1 %	35,7 hrs
■ Nombre moyen d'heures travaillées par semaine du personnel à temps plein	37,5 hrs		37,0 hrs
■ Nombre moyen d'heures travaillées par semaine du personnel à temps partiel	25,0 hrs		25,3 hrs
Pourcentage moyen d'heures supplémentaires par jour et par salarié pour la catégorie Experts & Employés	1,6 %		1,8 %
Effectif à temps partiel			
■ Pourcentage du personnel non-commercial à temps partiel	12,1 %		12,7 %
■ Pourcentage du personnel commercial à temps partiel	2,7 %		3,9 %

RELATIONS SOCIALES

Absentéisme	2011	Évolution	2010 [a]
Taux d'absentéisme global (personnel non-commercial et commercial, CDI seulement)	**4,8 %**	**- 3,1 %**	**4,9 %**
■ Proportion des absences liées à une maladie	73,6 %		71,7 %
■ ■ Proportion des maladies à court terme	79,9 %		77,9 %
■ ■ Proportion des maladies à long terme	20,1 %		22,1 %
■ Proportion des absences liées à un accident de travail	2,1 %		2,2 %
■ Proportion des absences liées à un congé maternité	24,3 %		26,1 %
Taux d'absentéisme du personnel non-commercial	5,0 %	- 3,8 %	5,2 %
■ Proportion des absences liées à une maladie	74,6 %		73,0 %
■ ■ Proportion des maladies à court terme	78,9 %		77,0 %
■ ■ Proportion des maladies à long terme	21,1 %		23,0 %
■ Proportion des absences liées à un accident de travail	1,8 %		1,9 %
■ Proportion des absences liées à un congé maternité	23,6 %		25,2 %
Taux d'absentéisme du personnel commercial	3,4 %	3,4 %	3,3 %
■ Proportion des absences liées à une maladie	65,2 %		60,2 %
■ ■ Proportion des maladies à court terme	89,1 %		88,4 %
■ ■ Proportion des maladies à long terme	10,9 %		11,6 %
■ Proportion des absences liées à un accident de travail	4,5 %		5,1 %
■ Proportion des absences liées à un congé maternité	30,3 %		34,7 %

(a) Alignement du périmètre : afin de s'aligner avec le département Finance, le périmètre du Reporting des Données Sociales a du être redéfini. Certaines entités du périmètre asiatique ont été exclues en 2011 et en 2010. Des informations supplémentaires peuvent être trouvées dans le « Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêts du Groupe et de droits de vote » inclus dans la partie 1.2 de ce Rapport Annuel ainsi que dans la Note 3 « périmètre de consolidation » du chapitre 4 « États Financiers Consolidés ».

(b) La majorité de cette baisse est liée aux cessions d'activités en Australie & Nouvelle-Zélande et au Canada (74,2 % de la baisse totale).

(c) Changements de définition : en 2011, le personnel temporaire inclut les consultants ; l'indicateur relatif aux stagiaires inclut les apprentis.

(d) Personnel salarié ayant contractuellement quitté AXA suite à un transfert ou suite à une cession d'activité à une société externe. L'employé n'est plus contractuellement lié avec le Groupe AXA.

(e) Concernant la définition de la rémunération totale, celle-ci inclut la rémunération individuelle fixe, la rémunération variable, les cotisations patronales et (le cas échéant) la participation. Elle exclut les rémunérations en capital (stock-options, unités de rendement, actions attribuées en fonction de la performance, AXA miles). L'ensemble de ces données monétaires prennent en compte les effets collatéraux du FOREX (FOreign EXchange)/marché des changes.

(f) En 2010, aucune donnée n'avait été reportée pour les entités d'Alliance Bernstein, ce qui explique les évolutions constatées sur le périmètre de reporting cette année pour toutes données relatives à la rémunération et notamment les proportions des rémunérations fixes et variables. C'est pourquoi les évolutions affichées sont calculées sur un périmètre comparable.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

AXA s'engage à réduire son impact direct sur l'environnement en gérant activement sa consommation d'énergie, de papier et d'eau, ainsi que ses émissions de CO_2 et ses déchets. Le Groupe est également conscient du rôle qu'il peut jouer en sensibilisant ses partenaires aux enjeux écologiques, en améliorant la compréhension des risques environnementaux globaux et en s'engageant dans la lutte contre le changement climatique.

Périmètre du management environnemental

L'activité du Groupe AXA qui se concentre sur les services financiers, n'a pas d'impact direct significatif sur l'environnement. En dehors du CO_2, AXA ne produit pas d'émissions significatives dans l'air, l'eau et le sol. Le Groupe n'a eu connaissance d'aucune plainte liée aux nuisances sonores ou olfactives. L'activité d'AXA et son utilisation des sols ne constituent pas à notre connaissance de menaces significatives pour la biodiversité.

Le CO_2 est le principal gaz à effet de serre émis par AXA (via la consommation de combustibles fossiles et d'électricité). Concernant les déchets produits par AXA, les plus nocifs sont ceux issus du matériel électronique. La plus grosse consommation de matière première est le poste papier. Les processus de *reporting* et de management environnemental d'AXA se concentrent donc sur la consommation d'énergie, d'eau et de papier, ainsi que sur les émissions de CO_2. AXA a ainsi défini des objectifs environnementaux chiffrés à l'attention des principales entités opérationnelles du Groupe.

Objectifs de performance

AXA a défini des objectifs de réduction pour ses indicateurs clés de performance afin de réduire son impact dans les domaines de l'énergie, des émissions de CO_2 et de la consommation d'eau et de papier [(1)] sur la période 2008-2012 :

- énergie (kWh/Équivalent Temps Plein, ETP) : 20 % de réduction ;
- CO_2 (T eq. CO_2/ETP) : 20 % de réduction ;
- eau (m3/ETP) : 15 % de réduction ;
- papier (T/ETP) : 15 % de réduction.

À ces objectifs principaux est adjoint un champ d'action supplémentaire : une gestion des déchets électroniques 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). Cette directive est particulièrement pertinente pour AXA Technology Services, filiale qui gère les ressources informatiques du Groupe.

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.

De nouveaux objectifs pluri-annuels seront définis en 2012.

Réseau, outils et périmètre du reporting environnemental

Le Groupe anime un réseau de managers et de collaborateurs dédiés « environnement » localement, au sein des filiales. AXA accompagne ces responsables dans l'analyse des indicateurs, l'identification des objectifs de performance et le partage des bonnes pratiques. En 2011, le Groupe a continué à former les nouveaux utilisateurs au processus du *reporting* environnemental, tout en proposant des sessions « de rappel » aux utilisateurs existants. La formation au *reporting* environnemental est organisée à travers un système de conférences en ligne et un module d'apprentissage en ligne, disponible en anglais et en français.

Pour rationaliser le processus, le Groupe AXA a développé un outil de *reporting* interne qui centralise la collecte, la consolidation et l'analyse des données environnementales locales. Seuls les sites comptant plus de 50 ETP ont été inclus dans le périmètre de reporting (les data centers comportant moins de 50 ETP sont cependant inclus), qui représente 41 pays sur cinq continents en 2011. Le périmètre du *reporting* environnemental 2011 est stable par rapport à l'année 2010, et les efforts se sont concentrés sur l'amélioration de la précision dans la collecte des données avec de nouveaux outils permettant une meilleure analyse des données. En 2011, afin d'améliorer la qualité des données, les Directeurs Financiers des entités locales ont été intégrés au processus de validation des données environnementales.

En 2011, la sixième 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 41 pays du périmètre de *reporting* et communiquée en 22 langues. Afin d'augmenter la portée éducative de l'enquête, une page de résultats personnalisée a été ajoutée, permettant de comparer les émissions de CO_2 du collaborateur aux émissions moyennes de son site, de son entité et du Groupe. Cette étude est accompagnée de conseils environnementaux. En plus de sensibiliser les collaborateurs aux enjeux climatiques, cette enquête permet de compléter l'estimation des rejets de CO_2 du Groupe en détaillant l'importance des trajets domicile-travail dans l'ensemble des émissions.

Certification, évaluation et ratings environnementaux

PricewaterhouseCoopers Audit, l'un des Commissaires aux comptes d'AXA SA, a contrôlé le processus de *reporting* environnemental (Protocole Environnemental, outil de reporting, organisation), ainsi que les données et processus de collecte de huit pays européens, asiatiques et d'Amérique significatifs. Les conclusions de ces contrôles figurent dans le Rapport d'Activité et de Responsabilité d'Entreprise.

En 2011, 40 sites dotés d'une forme de certification environnementale ont été recensés.

En outre, la performance du Groupe AXA en matière sociale, sociétale, environnementale et de gouvernance est évaluée par de nombreux intervenants, notamment les investisseurs et agences de notation spécialisés dans le marché de l'investissement socialement responsable (ISR). Le Groupe

(1) L'objectif concernant la consommation de papier a une année de référence de 2009 due au changement dans le processus de collecte.

se positionne au-dessus de la moyenne de son secteur et est également présent dans les trois principaux indices éthiques internationaux : DJSI (basé sur la recherche de l'agence SAM), FTSE4GOOD (basé sur la recherche de l'agence Eiris) et Aspi Eurozone (Vigeo). Des informations complémentaires figurent sur **www.axa.com/fr/responsable/performance**. En particulier, les principaux ratings/scores environnementaux du Groupe sont les suivants :

- SAM (novembre 2011) : 85 % (73/100 en 2010), comparé à une moyenne sectorielle de 44 % ;
- Vigeo (avril 2010) : 57 %, rating positif (+) ;
- Carbon Disclosure Project :
  - Carbon Performance : 92/100 (le score le plus élevé du secteur) ; inclusion dans le Carbon Performance Leadership Index,
  - Carbon Disclosure : 92/100 (le score le plus élevé du secteur) ; inclusion dans le Carbon Disclosure Leadership Index.

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 et de ses déplacements. Les filiales du Groupe ont mis en œuvre des plans de réduction de leur impact environnemental en agissant notamment sur la consommation d'eau, de papier, d'énergie et sur le rejet de CO_2. Les résultats de ces plans sont suivis par des indicateurs clés de performance (voir « Objectifs de performance »).

Consommation d'énergie

La consommation d'énergie d'AXA par ETP a diminué de 5 % en 2011 par rapport à 2010. La proportion d'énergie renouvelable consommée s'élève à 34 %. Les locaux d'AXA consomment de l'électricité (77 % de la surface), du gaz (16 % de la surface) et du fioul/vapeur (7 % de la surface).

Les entités locales ont développé diverses initiatives pour réduire la consommation d'énergie. Parmi ces mesures figure notamment le déploiement d'une stratégie d'optimisation environnementale des outils informatiques, Stratégie « Green IT », lancée en 2008 par AXA Technology Services (AXA Tech), filiale informatique du Groupe, affiliée à la « Climate Savers Computing Initiative » (établissant des normes environnementales pour les ordinateurs, écrans et imprimantes). AXA Tech prévoit une économie 88 GWh d'ici la fin 2012, par rapport à la base de consommation d'énergie en 2008. Pour atteindre cet objectif, plusieurs actions ont été mises en place telles que l'actualisation des serveurs et des PC pour une consommation basse d'énergie. Parmi les 5.600 serveurs éligibles, 2.300 seront remplacés en 2012. À la fin 2011, 47.300 PC ont été remplacés par des PC basse consommation, représentant 35 % du matériel informatique. À la fin 2012, cela en représentera 75 %. AXA Tech a également poursuivi sa stratégie de virtualisation de serveurs afin de réduire le nombre de ses serveurs physiques. À la fin 2011, 55 % des serveurs étaient utilisés virtuellement. En 2010, AXA Tech a testé le déploiement d'un système automatique de coupure de l'alimentation électrique qui n'interfère pas avec l'installation des mises à jour des logiciels. Ce programme a été mis en place avec succès chez AXA UK, AXA Belgique and AXA Suisse et est déployé dans le reste du Groupe.

Dans d'autres entités, de nombreuses initiatives visent une réduction de la consommation d'énergie et une meilleure compréhension des impacts environnementaux. AXA Suisse a défini de nouveaux principes énergétiques qui couvrent la consommation d'énergie (par exemple depuis 2011, la source de toute consommation énergétique est renouvelable) et a mis en place des normes écologiques exigeantes pour ses bâtiments neufs ou rénovés. AXA Suisse a également installé un « Bouton Vert » pour les ordinateurs et portables de ses collaborateurs, permettant de facilement mettre les appareils en mode veille ou en service. En outre, en 2011 AXA Suisse a procédé à un audit de l'efficacité énergétique de ses bâtiments, un exercice qui a démontré que, grâce aux différentes initiatives mises en place depuis 2010, la consommation d'énergie devait baisser de 4,9 %. Chez AXA France, l'accent est mis sur les changements comportementaux, avec des campagnes de sensibilisation sur la consommation d'eau et d'énergie, qui mettent en avant les consommations actuelles avec un affichage trimestriel. AXA France a également testé plusieurs nouvelles technologies écologiques sur son site, et exige que tous les nouveaux immeubles de bureaux soient en conformité avec HQE, la certification de haute qualité environnementale française. La totalité des besoins énergétiques d'AXA Belgique est couverte par des sources hydroélectriques.

Émissions de CO_2 : transport et énergie

Les rejets de CO_2 par ETP d'AXA liés aux consommations d'énergies et aux déplacements professionnels (avion, train, voiture) ont baissé de 14 % entre 2010 et 2011. 58 % des émissions de CO_2 du Groupe proviennent des consommations d'énergie, 26 % des déplacements professionnels et 16 % de la flotte de véhicules AXA. Sur la même période, les rejets de CO_2 par ETP liés aux trajets domicile-travail sont en baisse de 4 % par rapport à 2010 soit 0.95 T eq. CO_2 par personne.

Alors que de multiples entités locales se sont dotées de normes d'émissions de gaz à effet de serre pour leurs flottes de véhicules au fil des ans, le Groupe a fixé, en 2010, un socle commun de consignes environnementales relatives aux déplacements professionnels (déployées dans le Groupe en 2011). Celles-ci seront mises à jour régulièrement. Ces consignes fixent des limites d'émissions de carbone à la flotte de véhicules commerciaux et de voitures de fonction d'AXA. Elles préconisent une approche de type « bonus-malus » pour ces véhicules, qui doivent indiquer le coût des taxes locales sur les émissions de CO_2 dans leurs calculs du coût total d'acquisition. Ces consignes précisent également des normes de sécurité pour les automobiles et promeuvent les stages de conduite sûre et écologique proposés aux salariés. S'agissant des déplacements professionnels, le train et la classe économique sont vivement recommandés : le train doit être préféré à l'avion pour les courtes distances lorsque cela est possible et la classe affaires (qui a une empreinte écologique plus importante) doit être réservée aux seuls vols long-courriers. Par ailleurs, les outils d'autoréservation doivent, dans la mesure du possible, intégrer des renseignements sur les émissions de CO_2, suggérer des solutions de remplacement (vidéoconférence, par exemple) et proposer la compensation des émissions de CO_2. Enfin, les salariés doivent pouvoir bénéficier d'un accès simple à des installations de vidéoconférence et aux outils de conférence en ligne.

À ce titre, AXA Tech a poursuivi le déploiement actif de son système de visioconférence avancé « AXA Présence ». Celui-ci permet à des équipes basées dans différentes régions du monde de se retrouver en réunion en ayant le sentiment de se trouver dans une même pièce. Ce système a le mérite d'éviter un volume conséquent d'émissions de carbone et toute perte de temps associée aux déplacements en avion. AXA a démarré le déploiement de son système de visioconférence en 2008. En 2011, le Groupe disposait de 46 salles AXA Présence. Grâce à ce service, plus de 26.000 réunions se sont tenues entre 2008 et 2011, ce qui représente une économie de plus de 16.000 tonnes de CO_2. Par exemple, AXA Suisse a supprimé plus de 500 vols ce qui représente environ 180 tonnes de CO_2.

AXA Suisse, en plus de sa politique de voyage, a mis en place un programme pilote de co-voiturage avec un fournisseur de service local afin d'encourager les employés à combiner le train et la voiture quand ils voyagent. Les employés ont à présent l'opportunité de voyager vers la gare la plus proche de leur destination et de couvrir la distance restante en « Mobility »-Car. AXA France, qui a également développé un service de co-voiturage en ligne, a offert à ses employés la possibilité d'essayer une voiture électrique, ainsi que mis en place des cours de conduite écologique pour tous ses représentants commerciaux, et développé un plan de mobilité entre ses principaux sites. Différentes entités, dont AXA MPS et AXA Assicurazioni en Italie, compensent régulièrement les émissions de CO_2 d'événements internes ou externes. En 2010, dans l'enquête transport sur les déplacements domicile-travail, le Groupe a pour la première fois offert l'opportunité à l'entité présentant le taux de participation le plus élevé de gagner une dotation du Groupe pour soutenir un projet environnemental. AXA Assurances au Gabon a gagné ce concours et a financé un documentaire télévisé, « Friends of Nature », produit par le Wildlife Conservation Society, qui éduquent les jeunes sur l'écosystème de la forêt tropicale au Gabon.

Consommation d'eau

La consommation d'eau par ETP d'AXA a diminué de 3 % entre 2010 et 2011.

Parmi les initiatives dans ce domaine, il convient de souligner l'installation de robinets économiques dans diverses entités. AXA Corporate Solutions a perfectionné ses tours de refroidissement pour en réduire la consommation d'eau. AXA Business Services en Inde a installé des compteurs de niveau d'eau sur ses réservoirs surélevés afin d'éviter tout débordement et gaspillage. Elle procède également au recyclage des eaux pluviales. Des entités comme AXA France et AXA Côte d'Ivoire ont amélioré leurs relevés des compteurs et/ou factures afin d'appréhender et corriger d'éventuelles dérives ainsi que de détecter les fuites. De plus, AXA France a mis en place des initiatives pour réduire sa consommation d'eau (ex. baisse de pression d'eau, installation de mousseurs et robinets temporisés, etc.).

Consommation de papier

La consommation de papier commercial et de bureau a baissé de 17 % et 27 % respectivement entre 2010 et 2011. AXA suit le papier bureau et le papier marketing et distribution séparément, afin de mesurer de manière plus précise cet impact.

Différentes entités ont adopté une politique d'impression responsable qui vise à réduire la consommation de papier et ainsi contribuer à l'objectif du Groupe de réduire sa consommation de 15 % entre 2009 et 2012. Cette politique d'impression inclut la réduction du nombre d'imprimantes et la mise en place d'un système d'impression par badge pour les collaborateurs. De plus, le GIE et AXA France intègrent des objectifs de réduction de la consommation de papier dans leur accord d'intéressement, en concertation avec les représentants des salariés locaux, incitant les collaborateurs à participer à cet objectif Groupe. En ce qui concerne le papier commercial, AXA Equitable a lancé un programme dont le but est d'augmenter l'utilisation par ses clients de documents financiers électroniques au lieu de papier. De nombreuses entités travaillent sur l'amélioration de leur système de gestion documentaire en favorisant les échanges électroniques avec leurs clients ce qui réduit le volume et le nombre de pages des polices d'assurances et de documents commerciaux. Par exemple, AXA Seguros Espagne a réduit de plus de 40 % la longueur de ses polices.

AXA s'efforce également d'augmenter son utilisation de papier provenant de sources recyclées ou de forêts gérées de manière durable. En 2011, AXA a augmenté de 52 % à 64 % sa consommation du papier bureau en provenance de ces sources et de 47 % à 72 % sa consommation de papier marketing et distribution. En 2011, le Groupe a notamment introduit un standard environnemental minimum pour l'achat de papier qui doit être intégré dans les appels d'offres fournisseurs afin d'assurer que des critères environnementaux sont inclus dans le processus de sélection des fournisseurs papier. Pour certaines entités, comme AXA Suisse, près de la totalité du papier acheté provient déjà de sources recyclées ou « durables ».

Gestion des déchets

Cette année, AXA est en train de suivre de manière plus proche la gestion de ses déchets et veille avec sa filiale informatique AXA Technology Services, qui accorde une importance particulière aux déchets électroniques, à la conformité avec la directive DEEE (Déchets d'Équipements Électriques et Électroniques). Les filiales locales recyclent systématiquement les cartouches d'encre et nombre d'entre elles récupèrent différents flux de déchets en vue d'un recyclage (par exemple les piles usagées). En 2011, 48 % des cartouches d'encre ont été recyclées. De nombreuses entités installent des poubelles de recyclage dans les salles de réunion, remplacent la vaisselle jetable (tasses, assiettes et couverts) par du non-jetable, lancent des campagnes de sensibilisation, etc. Nombreuses sont les entités qui trient, récupèrent et recyclent différents types de déchets tels que les lampes fluorescentes compactes, les téléphones portables, les piles, les cartouches d'encre, les canettes, les déchets de cuisine, etc., souvent en partenariat avec des ONG ou des organismes d'aide à l'insertion professionnelle.

Enjeux environnementaux liés à l'activité économique

En plus de réduire l'empreinte écologique de ses activités, le Groupe cherche à minimiser son impact environnemental « indirect » en proposant des solutions d'assurance et

d'investissement qui favorisent des comportements respectueux de l'environnement.

ASSURANCE DOMMAGES

De nombreuses offres à valeur ajoutée environnementale (pour plus de détails, voir le Rapport d'Activité et de Responsabilité d'Entreprise) sont proposées par diverses entités d'AXA dans le domaine de l'assurance dommages :

- pour les particuliers : par exemple, une assurance auto qui privilégie les véhicules à faibles émissions, une assurance logement/habitation avec remplacement des équipements électriques par des modèles moins énergivores, etc. ;
- pour les PME : offres encourageant le choix de bâtiments ou de flottes de véhicules écologiques, etc. ;
- pour la clientèle industrielle : prévention des risques environnementaux, promotion du développement des énergies renouvelables par des polices adaptées couvrant le matériel et les revenus liés à la vente d'énergie, etc. ;
- réassurance et gestion des sinistres.

En 2010, la Global Business Line Dommages a lancé une stratégie de développement des « Produits verts » dans l'optique de partager les meilleures pratiques existantes et d'identifier les risques et les opportunités de ce marché. Les réussites de 2011 incluent la création et le déploiement de consignes au niveau du Groupe pour aider les entités locales à développer et distribuer des offres concernant certains marchés portés par des thèmes environnementaux. En plus du développement de divers produits « verts » locaux, le Groupe AXA a récemment gagné un appel d'offres pan-européen pour un marché d'assurance majeur couvrant les véhicules électriques.

Gestion d'actifs

Dans le domaine de la gestion d'actifs, AXA IM a développé depuis 2001 une expertise et des outils concernant l'Investissement Responsable (IR). Notamment, AXA IM a développé « RI Search », un outil qui permet aux gestionnaires d'intégrer les critères ESG (environnement, social et gouvernance d'entreprise) dans leurs processus d'analyse, de recherche, d'investissement et d'évaluation de la performance.

RI Search permet aux gérants de fonds d'AXA IM de prendre en compte les critères ESG et les émissions de carbone des émetteurs lorsqu'ils gèrent leurs fonds et prennent des décisions d'investissement.

Cette plateforme permet aux gérants de portefeuilles de :

- évaluer les risques extra-financiers liés à un investissement ou un portefeuille de plus de 600 sociétés ;
- mesurer l'empreinte carbone d'un portefeuille et choisir les sociétés en fonction de l'importance de leurs émissions de carbone ;
- intégrer de nouveaux facteurs de performance et de sélection de titres au processus d'investissement ;
- améliorer le reporting et mieux répondre aux nouvelles exigences des clients ;
- avoir accès à la recherche de l'équipe IR d'AXA IM.

AXA IM poursuit également une stratégie de « mainstreaming », qui consiste à intégrer progressivement la démarche d'investissement responsable dans tous ses fonds, avec des produits IR spécifiques et des services d'engagement actionnarial qui prennent en compte les risques et opportunités ESG. Depuis 2010, RI Search intègre des données fournies par Trucost sur la performance carbone. Désormais, AXA IM est en mesure d'évaluer avec précision l'empreinte carbone de ses différents portefeuilles, de pratiquer une gestion benchmarkée, et d'intégrer ces données dans son processus de gestion. La Société est également capable de construire des portefeuilles sur mesure composés des valeurs les moins émettrices de carbone.

En 2010-2011, AXA IM s'est engagée dans une démarche de vérification externe, avec un expert indépendant – Deloitte –, de la conformité de ses fonds IR avec les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies. Cette démarche répond à une demande croissante de la part des investisseurs, et renforce la transparence des processus d'investissement et de gestion des fonds IR d'AXA IM. Les experts de Deloitte ont analysé les principes utilisés pour gérer la composition des portefeuilles ainsi que les procédures et les mécanismes liés au processus d'investissement. Dans un deuxième temps, les consultants ont vérifié, fonds par fonds, la composition du portefeuille et les transactions réalisées au cours de l'année écoulée. Comme il n'existe pas de normes IR partagées, avec cette initiative AXA IM a voulu renforcer les règles internes régissant la sélection de valeurs par ses gestionnaires et s'assurer de leur application. En publiant ces règles, AXA IM montre aux investisseurs que la construction et la gestion de ses fonds IR sont conformes à leurs attentes et à leurs convictions.

AXA Real Estate, une filiale d'AXA IM, continue d'appliquer des critères environnementaux à son portefeuille d'investissements immobiliers, dans le cadre de sa stratégie d'investissement immobilier responsable. AXA Real Estate est également le cofondateur du Green Rating Alliance, un projet à l'échelle Européenne pour l'évaluation des performances environnementales des bâtiments. AXA Real Estate évalue les performances environnementales grâce aux audits Green Rating, qui sont conduits de façon systématique dans le cadre de son processus d'acquisition d'actifs immobiliers. Les audits sont centrés sur six indicateurs tangibles (énergie, eau, déchets, bien-être, transports et carbone). AXA Real Estate exclut de son univers d'investissements tout actif immobilier qui ne montre aucun potentiel d'amélioration en termes de performance environnementale. AXA Real Estate a également développé une boite à outils « Durable » en interne pour ses gestionnaires d'actifs, qui comprend un ensemble d'outils tels le compteur de consommation automatique, le « bail vert » et des notations environnementales, qui sont complémentaires et qui peuvent être appliqués systématiquement. En 2011, 49 notations environnementales ont été attribuées, plus de 450 bâtiments équipés de compteurs intelligents, 39 baux verts signés, et un réseau de correspondants « développement durable » mis en place dans 9 pays en Europe.

AXA IM et AXA Private Equity sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies depuis 2007 et 2008, respectivement. En 2011, AllianceBernstein est également devenu signataire des PRI.

Investissements Groupe

En 2010, le Groupe s'est également doté d'un comité d'investissement responsable (Responsible Investment

Committee, ou RIC), présidé par le Directeur des investissements Groupe. Le mandat de ce comité consiste à développer une approche Groupe de l'investissement responsable, qui prend en compte à la fois les enjeux de réputation, ainsi que l'intégration proactive des questions « ESG » dans les processus d'investissement, tant en termes de performance que de gestion des risques.

En 2011, le RIC a lancé l'élaboration d'une politique IR globale, a mis à jour la politique du Groupe concernant les armes controversées, a organisé des formations spécifiques sur l'IR pour certains managers, et a mené une étude interne pour évaluer le niveau d'intérêt et de connaissance en termes de l'IR, ainsi que la variété de convictions sur ce sujet à travers le Groupe. Le comité a également procédé à une étude de benchmarking sur un large éventail de questions IR, et a conduit une analyse approfondie de l'impact du changement climatique sur le portefeuille d'investissement d'AXA.

Position d'AXA vis-à-vis du changement climatique

La pénurie de ressources, le changement climatique, et l'augmentation probable des catastrophes naturelles qui en résulte auront un impact majeur sur les activités du secteur de l'assurance dans les décennies à venir. Cet impact fera naître de nouveaux risques émergents et une intensification des risques existants. On verra également une évolution des tendances d'investissement et des changements dans le comportement de la société dans son ensemble, ce qui aura un impact sur les besoins en termes de protection.

La position d'AXA ne consiste pas simplement à s'adapter aux évolutions, mais à mettre à profit son expertise pour proposer des solutions. En effet, les assureurs sont bien placés pour traiter les risques liés au changement climatique. Ils peuvent financer et encourager la recherche et l'éducation sur ces risques. Ils possèdent des données sur la sinistralité, ainsi que des outils et des modèles pour analyser ces données et faire des prévisions. Il leur incombe de découvrir les nouveaux risques et de les rendre public, y compris ceux qui sont peu connus mais qui menacent notre société à terme. Une fois qu'un risque a été évalué correctement, les assureurs peuvent utiliser les renseignements qui en découlent pour impulser les changements nécessaires. Ils peuvent également encourager des modifications en termes de comportement et de consommation qui auront un impact sur les causes et les conséquences du changement climatique. En offrant une tarification calibrée et en adaptant la gestion des sinistres, les assureurs peuvent encourager la société civile à faire face aux risques et à améliorer sa capacité de résistance. L'absence de solutions d'assurance peut faire obstacle au développement de nouvelles technologies, telles que les énergies renouvelables. Même en l'absence de données historiques, les assureurs peuvent choisir d'assumer ce risque et ainsi aider la société à faire une transition progressive vers une économie à faible intensité carbone.

Par le niveau important de leurs investissements, les assureurs sont également en position privilégiée pour envoyer certains signaux à la communauté financière et aux sociétés dans lesquelles ils investissent.

Comme décrit ci-avant, AXA a développé de nombreuses initiatives qui visent à traiter les risques liés au changement climatique par le biais de ses produits, pratiques et services d'assurance et d'investissement, de son soutien pour la recherche scientifique, et de ses efforts pour réduire sa propre empreinte carbone. Depuis 2010, ces initiatives sont coordonnées au niveau Groupe pour garantir leur cohérence et leur efficacité.

Ces initiatives répondent à la fois aux dimensions d'atténuation et d'adaptation face au changement climatique. Elles ne sont pas uniquement motivées par des intérêts commerciaux, et pour être efficaces, elles doivent être globales et collectives. C'est pour cette raison qu'AXA soutient également des cadres de travail collaboratifs et complémentaires, tels que le Carbon Disclosure Project, les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies, et les « Principles for Sustainable Insurance » des Nations Unies, qui seront publiés en 2012.

Engagements institutionnels en faveur de l'environnement

Le Groupe AXA et les entités locales ont signé ou rejoint les initiatives suivantes dans le domaine de la protection de l'environnement (ou du développement durable au sens plus large). En 2011, AllianceBernstein, l'entité de gestion d'actifs du Groupe basée aux États-Unis, a décidé d'adhérer aux Principes pour l'Investissement Responsable des Nations-Unies (UN PRI). L'entité a créé un Comité d'Investissement Responsable afin de vérifier que ces Principes sont partie intégrante du processus de décision. AXA a également rejoint, en 2010, une importante coalition d'investisseurs (représentant plus de 15.000 milliards d'USD) qui appelle à une action politique décisive sur le changement climatique, placée sous les auspices du Programme des Nations Unies pour l'environnement. Par ailleurs, AXA est signataire du « Kyoto Statement » (Association de Genève : Groupe AXA, 2009), de « Caring for Climate » (WBCSD/UNEP FI : Groupe AXA, 2008), partenaire du « Carbon Disclosure Project », signataire de la Charte Développement Durable de l'AFA (Association Française de l'Assurance : AXA France, 2009), des Principes pour l'investissement responsable (Nations Unies : AXA IM 2007, AXA Private Equity 2009), et du « Investor Statement on Climate Change » (International Investor Group on Climate Change : AXA IM, 2008).

Conformité avec la loi et dépenses environnementales

Concernant les mesures prises pour assurer la conformité avec les obligations légales, la principale responsabilité provient de l'existence d'« installations classées » (dans le cadre de la prévention des risques et de la lutte contre les pollutions) telles que les réservoirs de carburant de groupes électrogènes ou les systèmes de climatisation importants. En 2011, le Groupe a recensé 48 sites dotés d'un permis spécifique. Leur impact sur l'environnement avoisinant est minime. Cependant, dans la mesure où elles sont classées, ces installations subissent un entretien spécial et leur conformité aux obligations légales locales est régulièrement contrôlée. Les diverses dépenses engagées pour promouvoir la protection de l'environnement sont d'importance secondaire, limitée à l'échelle locale et de nature hétérogène. Elles ne font donc pas l'objet d'un contrôle global au niveau du Groupe. Le risque de litige provenant de la gestion de l'empreinte environnementale directe d'AXA étant très limité, aucun dispositif ou garantie spécifique n'a été prévu pour couvrir les risques environnementaux.

Indicateurs environnementaux du Groupe AXA [a]	Unité	2010	2011
Nombre de salariés AXA exprimé en Équivalent Temps Plein (ETP)	ETP	122,671	104,972
Surface nette interne des locaux	m^2	2,398,745	1,966,321
ÉNERGIE (sites)			
Consommation d'énergie [b]	Kwh	604,498,594	489,425,467
Indicateur clé : consommation d'énergie par personne	**Kwh/ETP**	**4,929**	**4,662**
Évolution par rapport à 2010			***- 5 %***
TRANSPORTS			
Déplacements professionnels : avion et train [c]	Km	297,992,347	249,703,349
Déplacements professionnels : flotte automobile AXA	Km	304,203,026	277,304,077
Trajets domicile-travail (A/R) [d]	Km	1,287,660,394	1,014,065,612
ÉMISSIONS DE CO_2 [e]			
Émissions de CO_2 : consommation d'énergie des sites	T. eq CO_2	200,646	145,478
Émissions de CO_2 : déplacements professionnels : avion et train	T. eq CO_2	92,646	65,225
Émissions de CO_2 : flotte de véhicules AXA [f]	T. eq CO_2	45,055	39,169
Indicateur clé : Émissions de CO_2 dues à la consommation d'énergie, aux déplacements professionnels et à la flotte de véhicules AXA par personne	**T. eq CO_2/ETP**	**2.76**	**2.38**
Évolution par rapport à 2010			***- 14 %***
Émissions de CO_2 : trajets domicile-travail [g]	T. eq CO_2	121,620	99,706
EAU			
Consommation d'eau [h]	m^3	1,276,738	1,062,581
Indicateur clé : consommation d'eau par personne	**m^3/ETP**	**10.41**	**10.12**
Évolution par rapport à 2010			***- 3 %***
PAPIER [i]			
Consommation de papier de bureau	T	5,269	3,299
Indicateur clé : consommation de papier bureau par personne	**kg/ETP**	**43**	**31**
Évolution par rapport à 2010			***- 27 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : bureau	%	52	64
Consommation de papier marketing et distribution	T	14,188	12,458
Indicateur clé : consommation de papier marketing et distribution par client [j]	**kg/client**	**0.15**	**0.12**
Évolution par rapport à 2010			***- 17 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : marketing et distribution	%	47	72
DÉCHETS [k]			
Déchets non triés [l]	T		7,333
Papier trié pour recyclage	T		4,665
Cartouches et/ou toners pour recyclage	%		48

Périmètre stable par rapport à 2010, représentant les 41 pays où AXA a une présence importante. Les indicateurs clés sont en gras.

(a) En 2011, les données environnementales du Groupe AXA ont été collectées auprès de 94.889 ETP (tout autre périmètre de collecte est indiqué dans ces notes de bas de page), et ont été ensuite étendues, continent par continent, aux 104.972 ETP salariés que comptait le Groupe AXA au 31/12/2011. En 2011, la base de salariés ETP utilisée pour l'extrapolation a été modifiée pour s'aligner avec les principes de reporting et de consolidation de la Direction Financière du groupe. Par conséquent, certaines entités asiatiques ont été exclues du périmètre d'extrapolation mais non de collecte, ce qui explique une diminution des ETP par rapport aux années précédentes. En 2010, la collecte d'informations a été réalisée auprès de 96.645 ETP et extrapolée à un effectif de 122.671 ETP.

(b) Cette donnée inclut l'électricité, le gaz, le fioul, la vapeur et couvre 94.784 ETP.

(c) Cette donnée a été collectée sur un périmètre de 92.267 ETP. Fin 2011, les déplacements professionnels des entités par employé sont restés stables par rapport à 2010.

(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 23.583 ETP et ensuite extrapolée. Ont été exclus du calcul de consolidation les sites dont le taux de réponse est inférieur à 5 %.

(e) Les facteurs d'émissions spécifiques à chaque pays pour l'énergie, le train et l'avion ont été révisés en 2011, ce qui a eu un impact positif sur l'indicateur de performance clé des émissions de CO_2 du groupe et notamment par rapport au train. Une baisse de 18 % est visible si les facteurs d'émissions 2011 sont utilisés dans les données publiées 2010. Ces facteurs d'émissions proviennent de l'ADEME (Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie) ainsi que du International Energy Agency (IEA).

(f) La donnée concernant la flotte de véhicule AXA a été collectée sur un périmètre de 89.554 ETP. Depuis 2010, la méthode de collecte des données de la flotte de véhicules a été modifiée : AXA collecte et classe à présent les données en fonction des grammes de CO_2 par km, pour avoir une vision plus précise des émissions, et non par type de moteur, ce qui explique en partie la diminution des émissions en 2010. La performance en 2011 est stable.

(g) Cette donnée n'inclut pas les voitures de fonction pour éviter le double comptage avec la flotte de véhicule AXA.

(h) Cette donnée a été collectée sur un périmètre de 86.980 ETP. Des pays en Asie et en Amérique n'ont pas de compteur d'eau, ce qui ne permet pas de mesurer leur consommation et les exclut du périmètre de reporting avant l'extrapolation. Cependant, certaines de ces entités commencent à mesurer leur consommation d'eau avec des compteurs, tels qu'AXA Ireland et certains data centers.

(i) La donnée concernant le papier bureau est collectée sur un périmètre de 94.807 ETP, tandis que le papier marketing et distribution couvre 91.478 ETP, car certaines entités n'ont pas pu collecter cette donnée.

(j) Le Groupe comptait 101.000.000 clients en 2011 et 95.000.000 en 2010. La donnée 2010 a été mise à jour suite à une révision de la donnée marketing groupe.

(k) Les données déchets sont publiées pour la première fois.

(l) Les déchets non-triés couvrent 71.613 ETP, ce qui est bas car de nombreuses entités ne sont pas encore capables de reporter cette donnée..

ANNEXE X RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE

Le présent Document de Référence comprend tous les éléments du rapport de gestion du Conseil d'Administration 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 Conseil d'Administration de la Société.

		Pages
Rubriques		
1.	Activité et évolution des affaires / Résultats / Situation financière et indicateurs de performance	32 à 95 et 432 à 456
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	96 à 101 ; 205 à 225 ; 284 à 303 et 342 à 360
3.	Description des principaux risques et incertitudes	172 à 225
4.	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	434
5.	Faits postérieurs à la clôture / Perspectives d'avenir	40 ; 92 ; 101 et 402
6.	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	6
7.	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	96 à 101 et 185 à 225
8.	Achats et ventes d'actions propres	160
9.	Rémunération des mandataires sociaux	122 à 158
10.	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	154 à 155
11.	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	108 à 114
12.	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	409
13.	Actionnariat de la Société	161 à 163
14.	Actionnariat salarié	158 et 164 à 165
15.	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
16.	Informations sociales et environnementales	495 à 516
17.	Activités en matière de recherche et de développement	n/a
18.	Délais de paiement	434
Annexes		
19.	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	430 à 431
20.	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	438
21.	Rapport du Président du Conseil d'Administration	412 à 420

ANNEXE XI RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 - TABLE DE CONCORDANCE

Document de Référence
déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2012

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004

			Pages
1.		Personnes responsables	429
2.		Contrôleurs légaux des comptes	398
3.		Informations financières sélectionnées	4 à 6
4.		Facteurs de risques	172 à 225
5.		Informations concernant l'émetteur	
	5.1	Histoire et évolution de la Société	7 à 8
	5.2	Investissements	38 à 40
6.		Aperçu des activités	14 à 31 et 32 à 37
7.		Organigramme	
	7.1.	Description sommaire du Groupe	9 à 11
	7.2.	Liste des filiales importantes	257 à 262
8.		Propriétés immobilières, usines et équipement	n/a
9.		Examen de la situation financière et du résultat	
	9.1.	Situation financière	228 à 402
	9.2.	Résultat d'exploitation	40 à 92
10.		Trésorerie et capitaux	
	10.1.	Capitaux de l'émetteur	96 à 101 et 307 à 311
	10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	96 à 101 ; 238 à 239 et 306 à 307
	10.3.	Conditions d'emprunt et structure financière	96 à 101 et 330 à 335
	10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	96 à 101
	10.5.	Sources de financement attendues	96 à 101
11.		Recherche et développement, brevets et licences	n/a
12.		Information sur les tendances	40 ; 92 et 402
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	104 à 120
	14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	114 à 115 et 152 à 153
15.		Rémunération et avantages	
	15.1.	Rémunération versée	122 à 158

			Pages
	15.2.	Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages	156
16.		Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
	16.1.	Date d'expiration des mandats actuels	106 à 107
	16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales	114
	16.3.	Informations sur le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération	116 à 118
	16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	104 et 419 à 420
17.		Salariés	
	17.1.	Nombre de salariés	121 et 506 à 510
	17.2.	Participations et stock options	133 à 142 et 152 à 153
	17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur	158 et 164 à 165
18.		Principaux actionnaires	161 à 163
19.		Opérations avec des apparentés	164 à 165
20.		Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
	20.1.	Informations financières historiques annuelles (1)	228 à 402
	20.2.	Informations financières pro forma	n/a
	20.3.	États financiers	228 à 239
	20.4.	Vérification des informations historiques annuelles	403 à 404 et 429
	20.5.	Date des dernières informations financières	426 à 428
	20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	426 à 428
	20.7.	Politique de distribution des dividendes	5 à 6 et 226
	20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	399 à 401
	20.9.	Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale du Groupe	40 ; 96 à 101 et 402
21.		Informations complémentaires	
	21.1.	Capital social	161 à 163 et 410
	21.2.	Acte constitutif et statuts	104 à 106 et 406 à 409
22.		Contrats importants	n/a
23.		Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	n/a
24.		Documents accessibles au public	428
25.		Informations sur les participations	9 à 11 et 257 à 262

(1) 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 2010 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2010, présentés respectivement aux pages 237 à 408 et 409 à 410 du Document de Référence n° D11-0147 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 18 mars 2011 ;*
- *les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2009, présentés respectivement aux pages 213 à 403 et 404 à 405 du Document de Référence n° D10-0117 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 17 mars 2010.*

AUTRES INFORMATIONS PÉRIODIQUES REQUISES AUX TERMES DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

	Pages
Document d'information annuel (art. 222-7)	426 à 428
Montant des honoraires versés aux Commissaires aux comptes en 2011 et 2010 (art. 222-8)	398
Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2)	159 à 160

ANNEXE XII 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	432 à 456
Comptes consolidés du Groupe	228 à 402
Rapport de gestion	517
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	429
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	457 à 458
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	403 à 404
Honoraires des Commissaires aux comptes	398
Rapport du Président du Conseil d'Administration 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	412 à 420
Rapport des Commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil d'Administration	421 à 422

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

Groupe AXA

Communication financière
25, avenue Matignon
75008 Paris – France
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 57 00
E-mail: infos.web@axa.com

Actionnaires individuels

Groupe AXA

Relations actionnaires individuels
25, avenue Matignon
75008 Paris – France
N° Vert : 0 800 43 48 43
(appel gratuit depuis un poste fixe)
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 48 43 (depuis l'étranger)
E-mail: actionnaires.web@axa.com

CE DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE
EST AUSSI DISPONIBLE
SUR LE SITE

www.axa.com

Vous y trouverez l'ensemble des informations réglementées publiées par notre société.

Ce document a été imprimé en France par un imprimeur certifié Imprim'Vert sur un papier recyclable, exempt de chlore élémentaire, certifié FSC, à base de pâtes provenant de forêts gérées durablement sur un plan environnemental, économique et social.

Conception & réalisation Labrador +33 (0)1 53 06 30 80

www.axa.com

Référence : REF 963806

réinventons / notre métier