DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

2015

SOMMAIRE

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL 1

1 LE GROUPE AXA 3
1.1 Données financières historiques consolidées 4
1.2 Informations sur la Société 6
1.3 Rapport d'activité 20
1.4 Trésorerie et financement du Groupe 89

2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 95
2.1 Mandataires sociaux, dirigeants et salariés 96
2.2 Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants 115
2.3 Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées 145
2.4 La cotation 152

3 CADRE RÉGLEMENTAIRE, FACTEURS DE RISQUE 153
Risques de marché et informations liées
3.1 Cadre réglementaire 154
3.2 Facteurs de risque 160
3.3 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque 177
3.4 Communauté investissements et organisation 194

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 197
4.1 État consolidé de la situation financière 198
4.2 Résultat consolidé 200
4.3 État consolidé des produits et charges reconnus sur la période 201
4.4 État des variations des capitaux propres de la période 202
4.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie 206
4.6 Notes afférentes aux États Financiers Consolidés 208
4.7 Rapport des Commissaires aux comptes 343

5 INFORMATIONS ADDITIONNELLES 345
5.1 Statuts 346
5.2 Description du capital social 350

A ANNEXES 351
Annexe I Rapport du Président du Conseil d'Administration 352
Annexe II Évaluation annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier 362
Annexe III Responsable du Document de Référence 365
Annexe IV Autorisations financières 366
Annexe V Comptes sociaux 368
Annexe VI Embedded Value Groupe 394
Annexe VII Informations sociales et environnementales 395
Annexe VIII Rapport de gestion du Conseil d'Administration – Table de concordance 415
Annexe IX Règlement européen du 29 avril 2004 – Table de concordance 416
Annexe X Rapport Financier Annuel - Table de concordance 418

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
RAPPORT ANNUEL 2015

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 31 mars 2016, 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 418 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) et (ii) toutes les mentions du rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Annuelle d'AXA du 27 avril 2016 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 arrêtées par le Conseil d'Administration d'AXA, sont référencés dans la table de concordance figurant en page 415 ci-après).

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 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.

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

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 « $ ».

Les taux de change de clôture et les taux de change moyens utilisés dans la préparation des États Financiers Consolidés, afin de convertir en euros les résultats des opérations des principales filiales non libellés en euros, sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	2015	2014	2015	2014
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar US	1,09	1,21	1,12	1,33
Yen japonais (x 100)	131	145	135	141
Livre sterling	0,74	0,78	0,73	0,81
Franc suisse	1,09	1,20	1,08	1,22

Pour une description de l'impact des variations de change sur la situation financière et les résultats des activités du Groupe AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie 1 « Le Groupe AXA », Section 1.3 « Rapport d'activité » du présent Rapport Annuel.

Avertissements relatifs à l'utilisation des soldes intermédiaires de gestion et a 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 de la présentation de ses résultats financiers qui peuvent ne pas être comparables à ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant dans la Partie 1 « Le Groupe AXA » à la fin de la Section 1.3.

Certaines déclarations figurant dans ce document peuvent contenir 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

Chiffres clefs 4
Dividendes 5

1.2 INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ 6

Introduction 6
Histoire et évolution de la Société 6
Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêts du Groupe et de droits de vote 7
Notations 7
Activités du Groupe 9
Informations sectorielles 11

1.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ 20

Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs 20
Les conditions de marché en 2015 23
Événements significatifs 25
Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2015 30
Résultats consolidés 31
Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du Groupe 35
Capitaux propres consolidés 38
Création de valeur pour l'actionnaire 39
Vie, Épargne, Retraite 40
Dommages 60
Assurance Internationale 75
Gestion d'actifs 78
Banques 81
Holdings et autres 83
Perspectives 85
Glossaire 85

1.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE 89

Ressources internes de trésorerie : filiales du Groupe 89
Ressources et gestion de liquidité 90
Emplois de trésorerie 92
Marge de solvabilité (Solvency I) 92
Désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* « GSII ») 94
Notation de solidité financière 94
Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société 94

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 2015 et 2014, 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 2015 et 2014 qui figurent en Partie 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Chiffres clefs

(En millions d'Euros sauf les données par action)	2015	2014
Données du compte de résultat		
Chiffre d'affaires	**98 534**	**91 988**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [(a)]	18 218	29 810
Résultat des opérations courantes avant impôt	8 009	7 710
Résultat net des opérations courantes avant impôt	7 735	7 128
Résultat sur abandon d'activités après impôt	-	-
Résultat net consolidé	5 987	5 337
Résultat net consolidé part du Groupe	**5 617**	**5 024**
Résultat par action : [(b)]		
sur base non diluée	2,19	1,95
sur base totalement diluée	2,18	1,94
Données du bilan		
Total actif	887 070	840 069
Capitaux propres du Groupe	68 475	65 219
Capitaux propres du Groupe par action [(c)]	24,3	23,0
Autres données		
Nombre d'actions ordinaires en circulation	2 426	2 442
Cours moyen de l'action	22,96	18,62
Cours de l'action	25,23	19,21
Dividende par action [(d)]	1,10	0,95

(a) Inclut les revenus financiers nets 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.

(b) Le calcul du résultat par action y compris sur abandon d'activité est établi sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour chaque période présentée. Le calcul du résultat par action est présenté dans la Note 27 « Résultat par action » des États Financiers Consolidés.

(c) 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. Les actions détenues par AXA et ses filiales (les titres d'autocontrôle) sont déduites pour le calcul du nombre d'actions en circulation. Les dettes à durée indéterminée sont exclues des capitaux propres pour ce calcul.

(d) 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 1,10 euro par action sera proposé à l'AG qui se tiendra le 27 avril 2016. Sous réserve du vote de l'AG, le dividende sera mis en paiement le 10 mai 2016, la date de détachement du dividende étant fixée au 6 mai 2016.

Dividendes

Les dividendes versés par la Société sont payés en euros. La politique future en matière de distribution de dividendes dépendra d'un certain nombre de facteurs, notamment des résultats réalisés par la Société, de sa situation financière consolidée, des exigences de capital et de solvabilité requises, des conditions de marché ainsi que de l'environnement économique général. La proposition de dividende soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA est arrêtée par le Conseil d'Administration.

AXA détermine sa politique de distribution de dividendes sur la base de son résultat courant consolidé diminué de la charge financière sur les dettes à durée indéterminée. Au cours du dernier trimestre 2015, AXA a indiqué viser un objectif de distribution d'un montant de dividende de l'ordre de 45 % à 55 % de ce résultat (ce qui représente une augmentation par rapport à la mesure indicative de 40 % à 50 % qui a guidé la politique de distribution de dividendes ces dernières années). Le dividende proposé par le Conseil d'Administration pour une année en particulier pourrait considérablement varier en fonction de divers facteurs (tels que décrits ci-dessus) susceptibles, d'une année à l'autre, 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 27 avril 2016 d'approuver le paiement d'un dividende de 1,10 euro par action au titre de l'exercice 2015.

Le tableau suivant présente les dividendes approuvés et payés au titre des cinq derniers exercices :

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)
2011	1 626	2 357 197 520	0,69 [b]	0,69 [b]	0,69 [b]
2012	1 720	2 388 610 984	0,72 [c]	0,72 [c]	0,72 [c]
2013	1 958	2 417 865 471	0,81 [d]	0,81 [d]	0,81 [d]
2014	2 320	2 442 276 677	0,95 [e]	0,95 [e]	0,95 [e]
2015	2 669 [a]	2 426 458 242	1,10 [f]	1,10 [f]	1,10 [f]

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2016.
(b) 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 2011.
(c) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,29 euro par action pour l'exercice 2012.
(d) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,32 euro par action pour l'exercice 2013.
(e) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,38 euro par action pour l'exercice 2014.
(f) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2016. Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,44 euro par action pour l'exercice 2015.

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 INFORMATIONS 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.

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 : (i) les statuts, (ii) les rapports ou autres documents établis par un expert à la demande de la Société, qui sont (en partie ou en totalité) inclus ou visés dans le présent Document de Référence et (iii) les comptes sociaux et les comptes consolidés d'AXA de chacun des deux exercices précédant la publication du présent Document de Référence.

Histoire et évolution de la Société

AXA a pour origine l'association de plusieurs mutuelles régionales d'assurance : les Mutuelles Unies.

1982

Prise de contrôle du Groupe Drouot.

1986

Acquisition du Groupe Présence.

1988

Transfert des activités d'assurance à la Compagnie du Midi (devient AXA Midi puis AXA).

1992

Prise de contrôle de The Equitable Companies Incorporated (États-Unis), qui deviendra AXA Financial, Inc. (« AXA Financial »).

1995

Prise de participation majoritaire dans National Mutual Holdings (Australie), qui deviendra AXA Asia Pacific Holdings Ltd. (« AXA APH »).

1997

Fusion avec la Compagnie UAP.

2000

Acquisition par Alliance Capital, filiale de gestion d'actifs du Groupe AXA, de la Société Sanford C. Bernstein (États-Unis), qui deviendra AllianceBernstein (aujourd'hui connue sous le nom d'AB) ;

Acquisition des intérêts minoritaires d'AXA Financial ;

Acquisition de la société japonaise d'assurance Vie Nippon Dantaï Life Insurance Company ; et

Cession de Donaldson, Lufkin & Jenrette (États-Unis) au Groupe Credit Suisse.

2004

Acquisition du groupe d'assurance américain MONY.

2005

Fusion de FINAXA (actionnaire principal d'AXA) dans AXA.

2006

Acquisition du Groupe Winterthur.

2008

Acquisition de Seguros ING (Mexique).

2010

Retrait volontaire de la cote du New York Stock Exchange d'AXA SA puis désinscription de la SEC ; et

Cession par AXA UK d'une partie de ses activités Vie, Retraite et Prévoyance à Resolution Ltd.

2011

Cession des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite d'AXA en Australie et Nouvelle-Zélande et acquisition des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite d'AXA APH en Asie ; et

Cession d'AXA Canada au groupe d'assurance canadien Intact.

2012

Lancement en Chine de ICBC-AXA Life, la *joint-venture* d'assurance Vie entre ICBC et AXA ; et

Acquisition des opérations d'assurance Dommages de HSBC à Hong Kong et à Singapour.

2013

Acquisition des opérations d'assurance Dommages de HSBC au Mexique ;

Cession par AXA Investment Managers d'une participation majoritaire dans AXA Private Equity ; et

Cession par AXA Financial d'un portefeuille MONY.

2014

Acquisition de 50 % de Tian Ping, société chinoise d'assurance Dommages ;

Acquisition de 51 % des activités d'assurance de Grupo Mercantil Colpatria en Colombie ; et

Acquisition d'une participation majoritaire dans Mansard Insurance plc au Nigeria.

2015

Acquisition de 7 % dans African Reinsurance Corporation (« Africa Re »), réassureur n° 1 en Afrique [1] ;

Acquisition de BRE Assurance, filiale d'assurance Dommages de mBank en Pologne ;

Acquisition de la filiale d'assurance des grands risques de SulAmérica au Brésil ;

Acquisition de Commercial International Life, co-entreprise Vie, Épargne, Retraite de Commercial International Bank (« CIB ») et Legal & General en Égypte et conclusion d'un partenariat de bancassurance exclusif en assurance Vie, Épargne, Retraite avec CIB ;

Acquisition de Genworth Lifestyle Protection Insurance, 7e acteur européen en assurance emprunteur [2] ;

Lancement d'AXA Strategic Ventures, un fonds de capital-risque de 230 millions d'euros, destiné à investir dans des *startups* innovantes dans les secteurs financiers ;

Lancement de Kamet, un incubateur AssurTech doté de 100 millions d'euros, ayant pour objectif d'imaginer, initier, lancer et accompagner plusieurs projets disruptifs de l'AssurTech ; et

Cession des activités des plans de retraite à Hong Kong à The Principal Financial Group.

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

Pour les informations concernant les filiales du Groupe (incluant les pourcentages d'intérêts et de droits de vote du Groupe), vous pouvez vous référer à la Note 2 « Périmètre de consolidation » du Chapitre 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Notations

PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE AXA AU 20 JANVIER 2016

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 20 janvier 2016, 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	A+	Positif
	Moody's	Aa3	Stable
	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-	Positif
	Moody's	A2	Stable
	Fitch Ratings	A	Stable
Notation du risque de contrepartie court terme/Billets de trésorerie	Standard & Poor's	A-2	
	Moody's	P-1	
	Fitch Ratings	F-1	

(1) *Source : Note d'information Africa Re, sur la base des primes émises en 2013.*

(2) *Source : Finaccord Assurance Crédit en Europe – base partenaires et modèle économique (2014).*

Les notations détaillées ci-avant peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. 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 World et DJSI Europe (basés sur la recherche RobecoSAM) ;
- World 120, Europe 120 et France 20 (basés sur la recherche Vigeo) ;
- FTSE4GOOD (basé sur la recherche FTSE ESG).

La notation d'AXA, qui est susceptible d'évoluer, est présentée ci-dessous :

Agence	Thème	Rating AXA
RobecoSAM (2015)	Score général	83 % (moy. secteur : 48 %)
	Économie	87 % (moy. secteur : 59 %)
	Social	76 % (moy. secteur : 42 %)
	Environnement	87 % (moy. secteur : 44 %)
	Catégorie « Bronze Class »	Member 2015
Vigeo Eiris [(a)] (2014)	Score général	62 % - Sector leader
	Ressources Humaines	58 % (rating : ++)
	Droits humains	57 % (rating : +)
	Engagement sociétal	71 % (rating : ++)
	Environnement	74 % (rating : ++)
	Comportements sur les marchés	57 % (rating : +)
	Gouvernement d'entreprise	60 % (rating : =)
FTSE ESG (2014)	Score général	3,1/5
	Management environnemental	5/5
	Droits des salariés	2,8/5
	Gouvernance d'entreprise	2,6/5

(a) Définition des ratings Vigeo Eiris :
-- : 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

INFORMATION GÉNÉRALE

La Société est la holding de tête du Groupe AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. AXA était le premier assureur mondial avec un total d'actifs de 887 milliards d'euros et un chiffre d'affaires consolidé de 99 milliards d'euros en 2015, sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2015. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2015, le Groupe AXA était le dixième gestionnaire d'actifs mondial [(1)] avec 1 363 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

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'Amérique Latine et l'Afrique.

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.

INDICATEURS D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS

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

	Années			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2015 [(a)]		2014 [(a)]	
Chiffre d'affaires				
– Vie, Épargne, Retraite	59 211	60 %	55 345	60 %
- Marchés matures	55 210	56 %	52 136	57 %
- Marchés à forte croissance	4 001	4 %	3 209	3 %
– Dommages	31 265	32 %	29 460	32 %
- Marchés matures	23 374	24 %	22 378	24 %
- Direct	2 732	3 %	2 361	3 %
- Marchés à forte croissance	5 159	5 %	4 721	5 %
– Assurance Internationale	3 615	4 %	3 292	4 %
– Gestion d'actifs	3 822	4 %	3 326	4 %
– Banques	621	1 %	564	1 %
– Holdings et autres compagnies	-	0 %	0	0 %
Total chiffre d'affaires	**98 534**	**100 %**	**91 988**	**100 %**
Volume des affaires nouvelles (APE)	**7 376**		**6 477**	
Valeur des affaires nouvelles (VAN)	**2 490**		**2 220**	
Contribution au résultat opérationnel				
– Vie, Épargne, Retraite	3 503	63 %	3 132	62 %
– Dommages	2 230	40 %	2 158	43 %
– Assurance Internationale	193	3 %	208	4 %
– Gestion d'actifs	458	8 %	403	8 %
– Banques	97	2 %	106	2 %
– Holdings et autres compagnies	(906)	(16 %)	(947)	(19 %)
Résultat opérationnel	**5 574**	**100 %**	**5 060**	**100 %**
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	433		442	
Résultat courant	**6 008**		**5 503**	
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	91		(188)	
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(74)		(345)	

(1) Classement établi par AXA sur la base des informations disponibles au 30 septembre 2015.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Années 2015 [(a)]		2014 [(a)]	
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(229)		225	
Coûts d'intégration et de restructuration	(178)		(170)	
Résultat net part du Groupe	**5 617**		**5 024**	
– Vie, Épargne, Retraite	3 808	57 %	3 524	60 %
– Dommages	2 132	32 %	1 734	29 %
– Assurance Internationale	226	3 %	261	4 %
– Gestion d'actifs	482	7 %	419	7 %
– Banques	49	1 %	(49)	(1 %)
Résultat net des segments opérationnels part du Groupe	**6 697**	**100 %**	**5 888**	**100 %**
– Holdings et autres compagnies	(1 080)		(864)	
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**5 617**		**5 024**	

Les principaux indicateurs présentés dans ce tableau sont définis dans le glossaire de la Section 1.3 « Rapport d'activité ».
(a) Net des éliminations internes.

TOTAL DES ACTIFS GÉRÉS PAR AXA

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

(En millions d'euros)	Au 31 décembre 2015	2014
Pour AXA :		
Compte propre	598 174	573 919
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en Unités de Compte)	194 601	181 082
Sous-total	792 775	755 001
Pour compte de tiers [(a)]	570 060	522 308
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	**1 362 835**	**1 277 309**

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

Pour plus d'informations sur le chiffre d'affaires d'AXA par segment d'activité et par zone géographique, vous pouvez vous reporter à la Note 21 « Chiffre d'affaires et passifs sectoriels » qui figure en Partie 4 « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Pour plus d'informations sur les segments d'activité du Groupe AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie 1 « Le Groupe AXA », Section 1.3 « Rapport d'activité » et à la Note 3 « Compte de résultat sectoriels » qui figure dans la Partie 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.

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

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Chiffre d'affaires pour les années [a]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2015
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2015		2014		
France	15 994	27 %	15 121	27 %	147 309
États-Unis	13 620	23 %	11 469	21 %	161 397
Royaume-Uni	700	1 %	639	1 %	29 987
Japon	4 194	7 %	3 801	7 %	37 771
Allemagne	6 650	11 %	6 640	12 %	76 072
Suisse	7 170	12 %	6 720	12 %	64 998
Belgique	1 715	3 %	1 813	3 %	32 115
Région Méditerranée et Amérique Latine [b]	5 705	10 %	6 384	12 %	39 641
Autres	3 462	6 %	2 758	5 %	19 472
dont Asie excepté le Japon	3 029	5 %	2 280	4 %	16 938
dont Europe Centrale et de l'Est [c]	298	1 %	320	1 %	1 614
TOTAL	**59 211**	**100 %**	**55 345**	**100 %**	**608 763**
dont marchés matures	55 210	93 %	52 136	94 %	587 544
dont marchés à forte croissance	4 001	7 %	3 209	6 %	21 218
Dont					
Primes émises	*57 376*		*53 806*		
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*371*		*327*		
Commissions et autres revenus [d]	*1 464*		*1 211*		

(a) Net des éliminations internes.
(b) Comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Turquie, la Grèce, le Maroc, le Mexique et la Colombie.
(c) Comprend la Pologne, 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).

MARCHÉ ET CONCURRENCE

Dans le segment de l'assurance Vie, Épargne, Retraite, AXA opère principalement en Europe occidentale, aux États-Unis et en Asie-Pacifique. AXA propose aussi des produits d'épargne-retraite, d'assurance vie et de santé dans d'autres zones géographiques, tels qu'en Amérique Latine, en Europe Centrale et de l'Est, et au Moyen-Orient. Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents réseaux de distribution, dont 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.

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, vies entières, vies 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.

Le tableau ci-dessous indique les primes émises (net des éliminations internes) et les passifs techniques bruts par grandes lignes de produits :

CHIFFRE D'AFFAIRES & PASSIFS TECHNIQUES PAR PRODUIT

	Primes émises par produits [a] pour les années				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2015
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2015		2014		
Épargne/Retraite	24 035	42 %	22 365	42 %	304 808
Individuelle	21 699	38 %	20 153	37 %	269 237
Collective	2 336	4 %	2 212	4 %	35 571
Vie (y compris contrats décès)	22 727	40 %	21 493	40 %	178 343
Santé	8 073	14 %	7 747	14 %	25 531
Autres	2 541	4 %	2 202	4 %	12 634
Sous-total	**57 376**	**100 %**	**53 806**	**100 %**	**521 316**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	371		327		40 102
Commissions et autres revenus [b]	1 464		1 211		
Passifs liés à la participation aux bénéfices					45 939
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis					3 066
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					(1 660)
TOTAL PRIMES ÉMISES ET PASSIFS TECHNIQUES	**59 211**		**55 345**		**608 763**
Dont :					
Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	*17 383*	*30 %*	*15 650*	*29 %*	*195 005*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Inclut le chiffre d'affaires des autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).

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.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits par 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 sont en général des 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 ou 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 compagnie d'assurance et ses partenaires peuvent avoir constitué une co-entreprise, ou avoir conclu un contrat de distribution exclusif ou non exclusif.

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 2015 et 2014, est présentée ci-dessous :

	Sur la base du chiffre d'affaires 2015		Sur la base du chiffre d'affaires 2014	
	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	45 %	55 %	45 %	55 %
États-Unis	62 %	38 %	63 %	37 %
Royaume-Uni	40 %	60 %	36 %	64 %
Japon	64 %	36 %	65 %	35 %
Allemagne	55 %	45 %	54 %	46 %
Suisse	54 %	46 %	51 %	49 %
Belgique	0 %	100 %	0 %	100 %
Région Méditerranée et Amérique Latine	23 %	77 %	19 %	81 %

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 2015 s'élève à 28 638 millions d'euros (28 096 millions d'euros en 2014) et le taux de rachat à 6,3 % (6,8 % en 2014).

AXA GLOBAL LIFE

Depuis 2010, le Groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers globale afin d'accompagner une nouvelle étape de son développement. AXA Global Life a défini comme stratégie de groupe les priorités suivantes :

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

AXA Global Life propose également des prestations de réassurance aux entités d'AXA (veuillez voir la Section « Assurance Internationale »).

En outre, le Groupe a annoncé en décembre 2014 la création d'une 3e ligne de métiers globale pour son activité d'assurance santé (au même titre que les lignes de métiers globales vie, épargne, retraite et dommages) avec les priorités suivantes :

- devenir une référence en santé dans au moins 11 pays ;
- devenir un leader sur le marché de niche de la santé internationale ; et
- développer un nouveau modèle de *business* santé (le modèle conseil).

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].

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et les passifs techniques de l'assurance dommages :

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Chiffre d'affaires pour les années [a]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2015
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2015		2014		
France	6 020	19 %	6 034	20 %	15 424
Royaume-Uni et Irlande	4 792	15 %	4 034	14 %	5 829
Allemagne	3 909	13 %	3 779	13 %	7 024
Suisse	3 100	10 %	2 783	9 %	7 979
Belgique	2 010	6 %	2 026	7 %	5 828
Région Méditerranée et Amérique Latine [b]	7 496	24 %	7 440	25 %	9 413
Direct	2 732	9 %	2 361	8 %	3 706
Autres	1 203	4 %	1 002	3 %	1 547
TOTAL	**31 265**	**100 %**	**29 460**	**100 %**	**56 750**
dont marchés matures	23 374	75 %	22 378	76 %	46 873
dont direct	2 732	9 %	2 361	8 %	3 706
dont marchés à forte croissance	5 159	16 %	4 721	16 %	6 171
Dont					
Primes émises	*31 194*		*29 397*		
Autres revenus	*71*		*63*		

(a) Net des éliminations internes.
(b) Comprend l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, le Mexique, la Colombie et les pays de la Région du Golfe.

(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.

MARCHÉ ET CONCURRENCE

Dans le segment Dommages, AXA exerce l'essentiel de son activité sur les principaux marchés d'Europe occidentale. AXA propose aussi des produits d'assurance dommages aux particuliers et aux entreprises dans d'autres pays d'Europe Centrale et de l'Est, ainsi qu'en Asie (notamment à Hong Kong, à Singapour, en Malaisie, en Chine et en Thaïlande), au Moyen-Orient et en Amérique Latine (Mexique et Colombie). 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.

Pour de plus amples informations sur la description du marché, vous pouvez vous reporter 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 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.

Les primes émises et les passifs techniques afférents aux principales lignes de produits s'analysent comme suit :

PRIMES ÉMISES & PASSIFS TECHNIQUES PAR PRODUIT

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Primes émises pour les années [(a)] 2015		2014		Passifs techniques bruts au 31 décembre 2015
Particuliers					
Automobile	10 405	33 %	10 383	35 %	17 685
Dommages aux biens	4 034	13 %	3 870	13 %	3 552
Autres	3 419	11 %	2 963	10 %	5 053
Entreprises					
Automobile	2 783	9 %	2 623	9 %	4 453
Dommages aux biens	3 245	10 %	3 042	10 %	3 154
Responsabilité civile	1 776	6 %	1 668	6 %	8 170
Autres	4 968	16 %	4 338	15 %	13 319
Autres	**563**	**2 %**	**509**	**2 %**	**1 044**
TOTAL	**31 194**	**100 %**	**29 397**	**100 %**	**56 431**
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices					284
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis					18
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					18
TOTAL					**56 750**

(a) Net des éliminations internes.

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, 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 2015 et 2014, est présentée ci-dessous :

	Sur la base du chiffre d'affaires 2015		Sur la base du chiffre d'affaires 2014	
	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	66 %	34 %	66 %	34 %
Royaume-Uni et Irlande	26 %	74 %	25 %	75 %
Allemagne	49 %	51 %	50 %	50 %
Suisse	78 %	22 %	78 %	22 %
Belgique	1 %	99 %	1 %	99 %
Région Méditerranée et Amérique Latine	38 %	62 %	40 %	60 %

AXA GLOBAL PROPERTY AND CASUALTY

Depuis 2010, la ligne de métier globale AXA Global Property and Casualty (« 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 dommages : 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. En outre, AXA Global P&C propose également des prestations de réassurance aux entités d'AXA (voir la Section « Assurance Internationale »).

Assurance Internationale

L'activité Assurance Internationale d'AXA se concentre principalement sur les grands risques, la réassurance et l'assistance.

- **AXA Corporate Solutions Assurance** est l'entité du Groupe AXA dédiée au segment des grandes entreprises pour la prévention, la souscription et la gestion de leurs risques Dommages, ainsi qu'aux marchés spécialisés (Marine, Aviation et Spatial) dans le monde entier ;
- **AXA Global Life et AXA Global Property and Casualty**, parallèlement à leur rôle de ligne de métiers globale, 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 du pool de réassurance qui protège les entités AXA contre les risques naturels ;
- **AXA Assistance** est l'entité du Groupe dédiée à assister ses clients en cas de difficultés. AXA Assistance déploie son activité autour de quatre lignes métiers : Automobile, Voyage, Santé et Domicile et offre des produits sur mesure à ses clients ;
- **AXA Liabilities Managers** assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes d'assurance dommages du Groupe mis en *run-off* ;
- **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 produits garantis « *Variable Annuities* ».

MARCHÉ, PRODUITS ET SERVICES

AXA Corporate Solutions Assurance. Sur le marché des grands risques, AXA Corporate Solutions Assurance et ses concurrents opèrent à un niveau mondial avec des clients internationaux désireux de placer leurs risques au-delà des limites de leur pays d'origine, *via* des programmes internationaux ou sur des marchés stratégiques. Les risques couverts sont les dommages aux biens, la responsabilité civile, la construction, les flottes automobiles et les assurances maritime et aviation. AXA Corporate Solutions Assurance offre également des services de prévention des sinistres et de gestion des risques.

AXA Assistance est l'un des leaders mondiaux de l'assistance dans le monde [(1)], 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. 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.

Le tableau ci-dessous présente les primes émises et les passifs techniques bruts de l'Assurance Internationale par produit :

PRIMES ÉMISES & PASSIFS TECHNIQUES PAR PRODUIT

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Primes émises pour les années [(a)]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2015
	2015		2014		
Dommages aux biens	847	25 %	780	25 %	1 941
Automobile, Maritime, Aviation	913	27 %	903	29 %	2 485
Responsabilité civile	496	15 %	524	17 %	3 589
Autres	1 112	33 %	857	28 %	1 598
TOTAL	**3 368**	**100 %**	**3 064**	**100 %**	**9 613**
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					2
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 Région Méditerranée 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 2015, AXA Corporate Solutions Assurance a cédé 909 millions d'euros de primes (779 millions d'euros en 2014) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2015, les primes réassurées à l'extérieur du Groupe par **AXA Global Life et AXA Global Property and Casualty** pour le compte de l'ensemble des filiales d'assurance du Groupe AXA s'élèvent à environ 717 millions d'euros (760 millions d'euros en 2014), principalement en assurance dommages, mais également pour une part croissante en vie, épargne, retraite.

(1) Classement établi par AXA sur la base des informations disponibles sur l'exercice 2015.

Gestion d'actifs

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 3,8 milliards d'euros en 2015 (3,3 milliards d'euros en 2014), soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (4 % en 2014).

Les principales sociétés de gestion d'actifs d'AXA sont AB et AXA Investment Managers.

Le tableau suivant présente les actifs gérés (pour compte propre et pour compte de tiers) par les gestionnaires d'actifs d'AXA, ainsi que les commissions perçues par ces dernières sur les deux derniers exercices :

ACTIFS GÉRÉS & CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2015	2014
Actifs gérés au 31 décembre [(a)]		
Pour compte de tiers [(b)]	570 060	522 308
En représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en Unités de Compte)	57 179	51 999
Autres	497 063	461 269
TOTAL	**1 124 302**	**1 035 576**
Dont :		
AB	454 866	412 568
AXA Investment Managers	669 436	623 008
Commissions totales perçues au 31 décembre		
AB	2 690	2 259
AXA Investment Managers	1 604	1 462
Sous-total	**4 295**	**3 722**
Élimination des opérations intra-groupes	(473)	(396)
CONTRIBUTION AU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA	**3 822**	**3 326**

(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 1 363 milliards d'euros au 31 décembre 2015.

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

MARCHÉ, CONCURRENCE, PRODUITS, SERVICES ET RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AB

AB, une filiale à 62,8 % 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'AB). AB Holding L.P (AB Holding) est coté à la bourse de New York sous le symbole « AB ».

AB 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 individuelles ou familiales, successions, organisations caritatives…) ;
- gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels ;
- gestion sous mandat pour des clients institutionnels ;
- recherche, analyse de portefeuilles et services de courtage sur les titres et options cotés pour des investisseurs institutionnels.

Au 31 décembre 2015, AB gérait 454,9 milliards d'euros d'actifs, dont 323,6 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 412,6 milliards d'euros et 300,0 milliards d'euros à fin 2014). AB a généré un chiffre d'affaires de 2 580 millions d'euros en 2015 soit 68 % du chiffre d'affaires consolidé du segment pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 (contre 2 175 millions d'euros ou 65 % en 2014).

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

AXA IM, qui a son siège à Paris, est un acteur de premier plan dans la gestion internationale d'actifs. AXA IM propose à ses clients une large gamme de produits et d'expertises à l'échelle mondiale principalement par le biais d'OPCVM et de portefeuilles dédiés. Les clients d'AXA IM sont : (i) des investisseurs institutionnels, (ii) des particuliers auxquels les OPCVM sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et (iii) les filiales d'assurance d'AXA pour leurs placements sur actif général et en représentation des contrats en Unités de Compte. Les expertises d'AXA IM incluent (i) « Fixed Income », (ii) « Framlington », (iii) « Rosenberg », (iv) « Real Assets », ainsi que (v) « Multi-Asset Clients Solutions ».

Au 31 décembre 2015, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 669,4 milliards d'euros, dont 246,5 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 623,0 milliards d'euros et 222,3 milliards d'euros à fin 2014). AXA IM a généré un chiffre d'affaires de 1 242 millions d'euros en 2015 soit 32 % du chiffre d'affaires consolidé du segment pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 (contre 1 151 millions d'euros ou 35 % en 2014).

Banques

Le segment Banques recouvre les sociétés bancaires du Groupe qui sont localisées majoritairement en Belgique, en France et en Allemagne. Ce segment a réalisé un chiffre d'affaires de 621 millions d'euros en 2015 (564 millions d'euros en 2014), soit moins de 1 % du chiffre d'affaires total d'AXA (moins de 1 % en 2014 également).

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 615 agents indépendants exclusifs [(1)]. Les offres et produits bancaires sont destinés aux particuliers et sont liés à ceux de l'assurance.

FRANCE

AXA Banque comptait approximativement 715 000 clients [(1)] fin 2015, proposant une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers. Les produits d'AXA Banque sont distribués à travers les réseaux de distribution de l'activité d'assurance d'AXA France, 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 2015, la banque comptait environ 43 000 clients [(1)]. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont l'octroi de crédit, les dépôts et des produits d'investissement. Ces produits sont principalement distribués par le réseau d'agents généraux d'AXA Germany.

(1) Information établie par AXA sur la base des données disponibles sur l'année 2015.

1.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

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

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Marchés matures

La croissance des primes dans les marchés matures a ralenti en 2015. La croissance a décéléré dans la plupart des pays européens et au Japon, mais a repris au Royaume-Uni. La progression modeste des affaires nouvelles a été principalement portée par la vente de produits de prévoyance, alors que les produits d'épargne étaient pénalisés par le faible niveau des taux d'intérêts, la volatilité des marchés action, et par la mise en œuvre de réformes des systèmes de retraite comme par exemple au Royaume-Uni. Le marché américain a connu une croissance modérée, la demande étant ralentie par une hausse des prix.

En Europe et aux États-Unis, l'environnement de taux d'intérêts durablement bas a conduit à un recentrage des portefeuilles d'investissement des assureurs vers des actifs plus risqués tels que les actions, et vers des actifs moins liquides tels que l'infrastructure et les actions non cotées. Les taux d'intérêts bas ont conduit les assureurs de nombreux pays à réduire les garanties et la participation aux bénéfices. Les changements réglementaires, tels qu'une exigence accrue de capital pour les garanties de long terme, ont aussi conduit à rendre plus coûteux les produits d'épargne, diminuant leur attractivité pour les assurés comme pour les assureurs.

Marchés à forte croissance

La croissance s'est accélérée significativement dans la plupart des pays émergents, notamment en Chine, en Inde et dans la plupart des autres pays asiatiques. En Chine, la croissance des primes émises a été soutenue principalement par la vente de polices d'assurance vie traditionnelle, alors que les produits d'investissements en Unités de Compte et les contrats participatifs ont été négativement impactés par la volatilité du marché actions en 2015.

En Amérique Latine, la croissance a été tirée par le marché important des produits à capital variable au Brésil, alors que les primes ont décliné en Europe centrale et de l'Est, impactées par la faiblesse continue de l'économie. La Russie a été le principal contributeur de cette baisse, avec une croissance négative des primes en raison de la récession économique et d'une forte inflation.

Classements et parts de marché

Le tableau ci-dessous présente les classements et les parts de marché d'AXA dans les principaux pays où le Groupe opère.

	2015		2014		
	Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	Sources
France	3	8,9	3	8,8	FFSA au 31 janvier 2016 et au 31 janvier 2015.
États-Unis Vie	17	1,7	18	1,8	LIMRA sales au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
États-Unis « Variable Annuities »	5	7,1	7	6,80	Morningstar VARDS au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Royaume-Uni - fonds gérés *via* des plates-formes		2,6		2,5	Rapport Platforum pour le marché de Platforum au 30 septembre 2015 et au 30 septembre 2014.
Japon	18	1,6	18	1,7	Life Insurance Association et Insurance Research Institute (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2015 et au 30 septembre 2014 (sur la base des primes émises).
Allemagne Vie			8	3,8	Market Factbook 2014. Information 2015 non disponible.
Allemagne Santé			5	7,5	Market Factbook 2014. Information 2015 non disponible.
Suisse	2	27,0	2	28,5	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 ; part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA .
Belgique	2	12,6	2	11,9	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) sur la base des primes émises au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Espagne	9	3,0	11	3,0	Association espagnole des compagnies d'assurance (ICEA) au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Portugal	12	1,5	11	1,2	Association portugaise des compagnies d'assurance au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Italie			6	5,1	Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANIA) au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Grèce			8	3,2	Association hellénique des compagnies d'assurance au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Hong Kong	5	8,1	5	9,0	Statistiques de l'Office of Commissioner au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014 sur la base des primes émises sur l'activité de l'assurance vie individuelle).
Indonésie	2	9,8	2	10,3	Statistiques AAJI au 30 novembre 2015 et au 31 décembre 2014 basées sur une moyenne pondérée des nouvelles primes émises.
Thaïlande	3	11,9	3	13,4	Statistiques TLAA au 30 septembre 2015 et 31 décembre 2014 sur la base de l'APE.
Singapour	7	4,0	7	3,2	Statistiques LIA au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014 sur la base de l'APE.
Inde	18	1,4	14	1,5	Statistiques IRDA au 30 novembre 2015 et au 31 décembre 2014 sur la base des primes de première année.
Chine	14	1,4	14	1,2	Statistiques CIRC au 30 novembre 2015 et au 30 novembre 2014 sur la base des primes émises.
Philippines			2	11,6	Statistiques de *l'Insurance Commission* au 31 décembre 2014 sur la base des primes émises. Information 2015 non disponible.

DOMMAGES

En 2015, le marché mondial de l'assurance dommages a enregistré une croissance inférieure à 2014 tant dans les marchés matures que dans les marchés à forte croissance, confirmant ainsi le ralentissement déjà observé l'an dernier, en raison de baisses de tarifs, notamment dans les branches Entreprises. Dans la plupart des pays européens, le marché de l'assurance dommages a affiché un ralentissement limité, avec une croissance soutenue par des hausses de tarif modérées en Allemagne, en France et au Royaume-Uni. L'Italie a vu au contraire ses primes émises baisser fortement dans un environnement très peu porteur sur le marché de l'assurance automobile. Dans les marchés à forte croissance, les conditions économiques défavorables en Asie ont entraîné un ralentissement de la croissance, à l'exception de la Chine, qui a enregistré une croissance vigoureuse soutenue par une forte demande dans l'assurance automobile. Les marchés de l'assurance dommages sont restés stables en Amérique Latine et se sont contractés en Europe centrale et de l'Est. Au niveau mondial, le résultat technique est resté à des niveaux relativement élevés, avec une tendance plus stable en Europe, profitant encore des reprises de provisions des années passées et d'un faible niveau de catastrophes naturelles. Toutefois la baisse du rendement des investissements dans la plupart des économies a pesé sur la rentabilité.

Classements et parts de marché

Le tableau ci-dessous présente les classements et les parts de marché d'AXA dans les principaux pays où le Groupe opère.

	2015		2014		
	Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	Sources
France	2	15,0	2	15,1	FFSA au 31 janvier 2016 et au 31 janvier 2015.
Royaume-Uni			2	7,9	Données PRA 2014. Information 2015 non disponible.
Irlande			1		Revue de la Banque Centrale Irlandaise en 2014. Information 2015 non disponible.
Allemagne			5	5,9	Market Factbook 2014. Information 2015 non disponible.
Suisse	1	13,0	1	13,0	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 ; part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA .
Belgique	1	18,1	1	18,6	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) sur la base des primes émises au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Espagne	5	5,7	4	6,3	Association espagnole des compagnies d'assurance (ICEA) au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Portugal	7	6,2	4	7,4	Association portugaise des compagnies d'assurance au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Italie			6	4,9	Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANIA). Données au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Grèce			7	5,5	Association hellénique des compagnies d'assurance au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Mexique	2	11,6	2	13,6	AMIS (Association mexicaine des compagnies d'assurance) au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Turquie	3	11,3	2	13,6	Association turque des compagnies d'assurance au 30 novembre 2015 et au 31 décembre 2014.
Maroc			3	14,5	Association marocaine des compagnies d'assurance au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Région du Golfe			4	4,4	Rapport du régulateur au 31 décembre 2014. Information 2015 non disponible.
Singapour	2	11,6	2	11,8	General Insurance Association au 30 septembre 2015 et 31 décembre 2014.
Malaisie	5	7,8	5	6,7	ISM-Insurance Services Malaysia Berhad au 31 octobre 2015 et 31 décembre 2014.
Hong Kong	1		1	11,8	Office of the Commissioner of Insurance (OCI) au 30 septembre 2015 et au 31 décembre 2014. Part de marché non disponible à fin septembre 2015.
Thaïlande	17	1,6	17	1,5	TGIA au 31 octobre 2015 (sur la base des primes de l'activité Direct) et au 31 décembre 2014.

ASSURANCE INTERNATIONALE

Les acteurs sur le marché des grands risques opèrent au niveau mondial avec des clients multinationaux couvrant des 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, filiale du Groupe AXA qui fournit des couvertures d'assurance dommages aux grandes entreprises nationales et multinationales, notamment des assurances aviation, maritime et spatiale et des services de prévention et de gestion des sinistres, figure parmi les principaux acteurs mondiaux.

Après plusieurs années de détérioration des conditions de souscription, les conditions tarifaires ont continué de s'améliorer dans l'assurance grands risques en 2015, pour toutes les branches d'activité.

GESTION D'ACTIFS

Dans un marché marqué par de faibles taux d'intérêt et une forte volatilité, les investisseurs institutionnels se sont concentrés sur la gestion du bilan, ont mis en place des stratégies de mitigation du risque et ont transféré le risque vers l'investisseur final. Pour les compagnies d'assurance, ceci se manifeste principalement par un transfert des fonds adossés à l'actif général vers des fonds en Unités de Compte. Avec davantage de flexibilité vis-à-vis du financement et de la solvabilité, les investisseurs institutionnels ont porté à nouveau leur attention sur les placements en action et ont davantage augmenté et diversifié leur allocation vers du crédit tels que les actifs à haut rendement, les prêts et la dette privée, ainsi que vers des investissements dans l'immobilier et dans l'infrastructure. De plus, à la suite de la COP21, les compagnies ont augmenté l'intégration du facteur RSE dans leur système de gestion du risque.

Les investisseurs particuliers ont retiré des capitaux investis sur les marchés émergents et asiatiques, principalement sur les actions et obligations. Au même moment, ils ont augmenté leur exposition sur les marchés européens. Leur attrait pour les produits flexibles multi-supports est resté fort tout au long de l'année. Aux États-Unis plus particulièrement, les investisseurs ont accru la diversification internationale de leurs portefeuilles actions.

Sur le marché mondial de la gestion d'actifs, AXA Investment Managers se classe au 20e rang [(1)] et AB au 25e rang [(1)] en termes d'actifs sous gestion. Globalement, AXA se situe au 10e rang [(1)].

Les conditions de marché en 2015

En 2015, les marchés ont été impactés par la divergence des politiques monétaires menées par la Réserve fédérale américaine et par la Banque centrale européenne (BCE), une nouvelle période d'incertitude en Grèce, la crise des migrants en Europe, de nouvelles baisses des prix des matières premières et une montée de l'inquiétude sur la situation en Chine et plus généralement dans les marchés émergents. 2015 a débuté par la mise en place de nouvelles politiques par la Banque nationale suisse (BNS) et par la BCE qui ont eu des conséquences significatives sur les marchés financiers.

Aux États-Unis la croissance économique a été stable en 2015 comparée à 2014, à environ 2,5 %, principalement portée par la consommation des ménages et le marché de la construction. Les investissements des entreprises ont été freinés par la baisse des résultats des entreprises en raison de la hausse du cours du dollar et, dans le secteur de l'énergie en raison de la baisse des cours du pétrole. Le marché du travail se stabilise progressivement avec un taux de chômage passant de 5,6 % à fin 2014 à 5,0 % à fin 2015. Malgré une inflation faible et des inquiétudes quant à l'économie mondiale pendant l'été, la Réserve fédérale a gardé le cap et a finalement augmenté les taux d'intérêts de 25 pdb en décembre.

Dans la zone euro, l'expansion économique a atteint 1,5 % en 2015. La consommation des ménages, plus particulièrement en Espagne, a été le plus fort contributeur tandis que les dépenses publiques se sont avérées plus dynamiques que les années précédentes. La dépréciation de l'euro, la chute des cours du pétrole et la faiblesse des taux d'intérêts, plus particulièrement dans les pays périphériques, ont aussi contribué à cette accélération. L'inflation s'est révélée de nouveau très basse (0,0 % en moyenne en 2015), tirée vers le bas par les prix de l'énergie alors que l'inflation sous-jacente est restée faible. Le 22 janvier, la BCE a annoncé son intention d'étendre son programme d'achat d'actifs aux obligations souveraines afin de remplir ses obligations en matière de stabilité des prix ; son taux de dépôt a été réduit à - 0,3 % en décembre. La Grèce a traversé de nouvelles turbulences importantes au premier semestre, à la suite de l'opposition du gouvernement nouvellement élu mené par Syriza aux conditions du programme d'aide offert par les partenaires européens. Un accord a été finalement trouvé en juillet mais seulement après la mise en place de contrôles des capitaux en juin.

En Suisse, le 15 janvier 2015, la BNS a décidé de mettre un terme au taux de change minimum de 1,20 franc suisse pour un euro et de baisser le taux d'intérêt sur les dépôts à vue à - 0,75 %. En conséquence, le franc suisse s'est fortement réévalué par rapport à l'euro.

L'économie japonaise a de nouveau déçu en 2015 avec une croissance aux alentours de 0,7 %, les dépenses des ménages et des entreprises étant restées extrêmement faibles. Le ralentissement du commerce régional en Asie a également pesé sur les exportations. La Banque du Japon a renforcé son

(1) Classement établi par AXA sur la base des données disponibles à fin septembre 2015.

programme d'assouplissement quantitatif en décembre en allongeant la maturité des obligations souveraines sujettes au programme de rachat et en achetant davantage d'ETF.

Les marchés émergents ont connu une année difficile. La Chine a subi pendant l'été une forte correction de son marché actions, que les autorités ont difficilement réussi à contenir. Les inquiétudes concernant le ralentissement économique plus important que prévu n'ont été que partiellement apaisées par la publication des chiffres de croissance, qui sont ressortis proche de l'objectif officiel, à 6,8 %. En août, les marchés ont difficilement accepté les annonces faites sur les modifications de régime de change en faveur d'un yuan plus flexible. D'autres économies émergentes ont souffert de la crise chinoise, à travers la baisse des échanges commerciaux (Asie) ou en raison de la baisse des prix des matières premières (Amérique Latine, Moyen-Orient). Les attentes relatives à la politique monétaire américaine ont également déclenché une volatilité qui a frappé les marchés émergents en entraînant des fuites de capitaux. Enfin, l'instabilité politique au Brésil, en Turquie et au Moyen-Orient a conforté ces inquiétudes.

MARCHÉS ACTIONS

Les marchés de capitaux ont affiché une performance mitigée en 2015 ; le Japon et l'Europe ont enregistré des gains alors que les actions américaines sont restées stables. De ce fait, l'indice MSCI World a connu une progression de seulement 0,2 %.

À New York, l'indice Dow Jones Industrial Average a baissé de 2,2 % et l'indice S&P 500 de 0,7 % en 2015. À Londres, l'indice FTSE 100 a chuté de 4,9 % en 2015. En Europe, l'indice EUROSTOXX 50 a progressé de 3,8 % tandis qu'à Tokyo, l'indice Nikkei a enregistré une hausse de 9,1 %.

L'indice MSCI G7 est resté stable et l'indice MSCI des pays émergents a reculé de 8,0 %. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 (VIX) est passé de 19,2 % au 31 décembre 2014 à 18,2 % au 31 décembre 2015.

L'indice de volatilité réalisée du S&P 500 est quant à lui passé de 13,8 % à 18,6 % entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Dans les économies plus matures, les rendements des emprunts d'État ont légèrement augmenté en 2015, la forte baisse du premier semestre ayant été totalement compensée dans la seconde partie de l'année. Le taux à 10 ans du Trésor américain a augmenté de 10 pdb à 2,27 %, celui de l'emprunt allemand à 10 ans de 9 pdb à 0,63 %, celui de l'emprunt d'État français à 10 ans de 16 pdb à 0,99 % et celui de l'emprunt d'État belge à 10 ans de 15 pdb à 0,98 %.

À l'inverse, les emprunts d'État à 10 ans des pays périphériques de la zone euro ont enregistré une baisse significative : - 28 pdb à 1,60 % en Italie, - 121 pdb à 8,39 % en Grèce, - 15 pdb à 2,54 % au Portugal et - 10 pdb à 1,15 % en Irlande. Le rendement de l'emprunt d'État suisse à 10 ans a également diminué de 44 pdb à - 0,07 % à la suite des décisions de la SNB annoncées début 2015. En Europe, l'iTRAXX Main a augmenté de 14 pdb à 77 pdb par rapport au 31 décembre 2014, tandis que l'iTRAXX Crossover a diminué de 31 pdb à 315 pdb. Aux États-Unis, l'indice CDX Main a crû de 22 pdb à 88 pdb.

L'indice de volatilité implicite des taux d'intérêts en euros (sur la base de *swaptions* 10x10 euros) est passé de 38,4 % au 31 décembre 2014 à 33,8 % au 31 décembre 2015.

TAUX DE CHANGE

L'euro s'est déprécié au cours de l'année 2015 par rapport aux principales devises, comme le montre le tableau ci-après :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar US	1,09	1,21	1,12	1,33
Yen japonais (x 100)	131	145	135	141
Livre sterling	0,74	0,78	0,73	0,81
Franc suisse	1,09	1,20	1,08	1,22

Événements significatifs

PRINCIPALES ACQUISITIONS

AXA a achevé l'acquisition d'une participation de 7 % dans Africa Re

Le 17 mars 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition d'une participation de 7,15 % dans African Reinsurance Corporation (« Africa Re »), première compagnie de réassurance d'Afrique [1] pour un montant total de 61 millions de dollars (soit 54 millions d'euros [2]).

Africa Re est le premier réassureur en Afrique, opérant sur l'ensemble du continent. L'entreprise a été fondée en 1976 par les États membres de l'Union africaine et de la Banque africaine de développement (BAD). L'actionnariat d'Africa Re se compose de 41 États membres, de la BAD et de plus de 100 compagnies d'assurance et de réassurance, qui détiennent ensemble une participation de 75 %, ainsi que d'autres institutions de financement du développement et des partenaires stratégiques. Africa Re est une entreprise profitable et en croissance. En 2014, elle a enregistré un chiffre d'affaires de 539 millions d'euros et un résultat net de 89 millions d'euros [3]. Africa Re dispose d'un excellent positionnement sur le marché de la réassurance sur l'ensemble du continent [4], notamment dans les pays identifiés comme prioritaires par AXA, tels que le Nigeria et l'Égypte.

Cette transaction permet à AXA d'augmenter son exposition aux marchés africains de la réassurance et de l'assurance en forte croissance, en ligne avec son plan stratégique Ambition AXA, en contribuant au développement rentable d'Africa Re. En outre, AXA bénéficie de la connaissance approfondie des marchés locaux et de l'expertise de l'équipe de direction d'Africa Re.

AXA a achevé l'acquisition de BRE Insurance, la filiale d'assurance dommages de mBank en Pologne

Le 30 mars 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 100 % de BRE Assurance [5], la filiale d'assurance dommages de mBank en Pologne. En conséquence AXA et mBank ont lancé leur partenariat exclusif de bancassurance d'une durée de dix ans en assurance dommages et en prévoyance dans le pays. Le montant final de la transaction est de 580 millions de zlotys (soit 140 millions d'euros [6]).

BRE Assurance est la captive d'assurance dommages de mBank et souscrit principalement de l'assurance automobile, de l'assurance emprunteur et de l'assurance habitation. De 2010 à 2013, cette société en forte croissance a enregistré une croissance annuelle des primes de 15 %. Avec la majorité de ses polices d'assurance automobile souscrites en ligne, elle permet à AXA de renforcer significativement sa présence sur le marché polonais du Direct.

Cette transaction permet également à AXA d'élargir ses capacités de distribution en Pologne *via* l'accès au modèle de distribution multi-canal innovant et en forte croissance de mBank, tout en diversifiant son mix produits vers davantage de produits d'assurance dommages et de prévoyance, en ligne avec son plan stratégique Ambition AXA.

AXA a achevé l'acquisition de l'activité d'assurance médicale privée de Simplyhealth

Le 3 août 2015, AXA a annoncé avoir complété l'acquisition de l'activité d'assurance médicale privée de Simplyhealth. Simplyhealth est présent sur le marché de la prévoyance santé individuelle au Royaume-Uni depuis 13 ans. Avec près de 400 collaborateurs à Bristol, elle offre une couverture santé à plus de 200 000 personnes, par le biais de contrats individuels ou bien dans le cadre de contrats collectifs souscrits par ses entreprises clientes. Cette acquisition renforcera la présence d'AXA sur le marché britannique de la prévoyance et confirme sa volonté constante d'être le prestataire privilégié dans chacun de ses principaux secteurs d'activité stratégiques.

AXA accélère son développement aux Philippines en étendant son partenariat avec Metrobank à l'assurance dommages

Le 5 novembre 2015, AXA a annoncé le renforcement de ses relations avec GT Capital Holdings, Inc. (« GT Capital ») et sa filiale Metropolitan Bank & Trust Company (« Metrobank ») en vue de couvrir le marché de l'assurance dommages. Dans le cadre de cette opération, AXA Philippines devrait acquérir 100 % de Charter Ping An Insurance Corporation (« CPA ») auprès de GT Capital. Le montant total de l'opération s'élèverait à 2,3 milliards de pesos philippins (soit 45 millions d'euros [7]). Cette acquisition permettrait à AXA Philippines de compléter sa gamme de produits vie, épargne, retraite actuelle par des produits d'assurance dommages et de les distribuer, notamment *via* le vaste réseau d'agences de Metrobank.

---

(1) Source : Note d'information Africa Re, sur la base des primes émises en 2013.

(2) 1 euro = 1,13 dollar.

(3) 1 euro = 1,33 dollar (taux de change moyen 2014).

(4) Parts de marché de Africa Re en Réassurance dommages : Nigeria, 28,5 % ; Égypte, 9,1 %. Source : Note d'information Africa Re, sur la base des primes émises en 2013.

(5) BRE Ubezpieczenia Towarzystwo Ubezpieczen I Reasekuracji S.A.

(6) 1 euro = 4,1275 zlotys polonais.

(7) 1 euro = 51,3309 pesos philippins au 3 novembre 2015.

Avec 68 millions d'euros de primes brutes émises en 2014 [1], CPA est le cinquième assureur dommages aux Philippines et propose une gamme complète de produits, couvrant les assurances incendie, automobile, maritime, ainsi que les accidents de la vie et le risque industriel. C'est une compagnie en développement rapide qui a enregistré une croissance annuelle de ses primes de 21 % en moyenne entre 2011 et 2014, en tirant notamment profit de la qualité de son partenariat de bancassurance avec Metrobank.

Metrobank est la 2e banque des Philippines en termes de prêts et de dépôts [2] avec un réseau de 938 agences à travers le pays. La banque propose une large gamme de services bancaires aux grandes entreprises nationales et multinationales, aux PME, mais aussi aux clients fortunés et aux particuliers. Metrobank distribue les produits vie, épargne, retraite d'AXA Philippines depuis 1999.

Grâce au très bon positionnement de Metrobank aux Philippines, cette transaction va permettre à AXA de tirer profit d'un marché d'assurance dommages prometteur compte tenu du faible taux de pénétration (0,45 % du PIB en 2014 [3]), qui devrait s'accroître dans les prochaines années.

L'opération reste assujettie aux approbations réglementaires et autres conditions d'usage et devrait être menée à terme au cours du premier semestre 2016.

AXA a achevé l'acquisition de CIL en Égypte

Le 30 novembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 100 % de Commercial International Life Insurance Company (« CIL »), entreprise leader du secteur de l'assurance vie, épargne, retraite en Égypte, pour un montant de 763 millions de livres égyptiennes (soit 92 millions d'euros [4]). En lien avec cette acquisition, CIL a conclu un partenariat avec Commercial International Bank (« CIB ») selon lequel AXA bénéficiera d'un accord de distribution exclusif d'une durée de 10 ans en assurance vie, épargne, retraite, avec la volonté de se concentrer plus particulièrement sur les produits en Unités de Compte, la prévoyance et la santé. Pour des raisons de matérialité, cette acquisition n'est pas consolidée dans les comptes sociaux consolidés de l'exercice 2015 d'AXA.

Avec plus de 628 000 clients particuliers et 60 000 clients professionnels, CIB est la première banque privée égyptienne, s'appuyant sur un vaste réseau de distribution composé de 166 succursales et 10 000 points de vente [5]. La banque a bâti une image de marque bénéficiant d'une excellente réputation, ainsi qu'un positionnement concurrentiel de premier ordre, avec la volonté d'accroître sa présence sur le segment de la banque de détail. À cet égard, CIB représente un partenaire de choix permettant à AXA de bénéficier pleinement des fortes perspectives de croissance du marché égyptien.

Avec ses 15 % de parts de marché [6], CIL est le 3e assureur dans le secteur de l'assurance vie, épargne, retraite en Égypte, proposant aussi bien des produits d'épargne en Unités de Compte que des produits de prévoyance. C'est une entreprise connaissant un développement accéléré, avec un taux de croissance annuel moyen de 23 % entre 2012 et 2014, et dont la bonne performance s'est accrue sur les six premiers mois de l'année fiscale 2015 [7].

Grâce au très bon positionnement de CIB en Égypte, cette transaction va permettre à AXA d'accélérer son implantation dans le pays, à la suite de l'obtention d'un agrément préliminaire en assurance dommages en mars 2015, et plus globalement de contribuer au renforcement de la présence d'AXA au Moyen-Orient et en Afrique. Cette transaction vient aussi renforcer la diversification du portefeuille vers davantage de produits en Unités de Compte, plus de prévoyance et de santé, en ligne avec la stratégie Ambition AXA.

AXA a accru sa présence en Inde en renforçant son partenariat avec Bharti

Le 1er décembre 2015, AXA et Bharti Enterprises ont annoncé qu'AXA avait augmenté sa participation dans ses co-entreprises en Inde de 26 % à 49 % à la fois en assurance vie, dans Bharti AXA Life Insurance co, Ltd (« Bharti AXA Life ») et en assurance dommages, dans Bharti AXA General Insurance Co. Ltd (« Bharti AXA GI »). Cette opération vient renforcer le partenariat existant avec Bharti en Inde et démontre l'engagement des deux groupes à développer davantage leurs activités d'assurance dans le pays.

Au cours de l'exercice 2014-2015 [8], Bharti AXA Life a enregistré 4,7 milliards de roupies (soit 70 millions d'euros [9]) de primes nouvelles collectées, réalisant une croissance annuelle moyenne de 28 % au cours des trois dernières années. Au cours du même exercice, Bharti AXA GI a réalisé 14,6 milliards de roupies (soit 214 millions d'euros [9]) de primes directes brutes, réalisant une croissance annuelle de 18 % en moyenne au cours des 3 dernières années.

AXA a achevé l'acquisition de Genworth Lifestyle Protection Insurance

Le 2 décembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 100 % de Genworth Lifestyle Protection Insurance (« Genworth LPI »), pour un montant total de 465 millions d'euros. Cette opération constitue une nouvelle étape dans la mise en œuvre de l'objectif d'AXA de devenir un leader mondial de la protection de crédits et du niveau de vie, une activité actuellement opérée par AXA Creditor.

(1) Source : Philippines Insurance Commission/Taux de change moyen en 2014, 1 euro = 58,98 pesos philippins.

(2) Source : Banque Centrale des Philippines.

(3) Source : The Philippines Insurance Market, février 2015, Swiss Re.

(4) 1 euro = 8,31 livres égyptiennes au 26 novembre 2015.

(5) Source : communication financière de CIB en mars 2015.

(6) Source : Autorité égyptienne de surveillance financière, hors assurance santé.

(7) La clôture de l'exercice de CIL est le 30 juin.

(8) 1er avril 2014 – 31 mars 2015 : les primes sont exprimées en GAAP indiennes (Source : publication des entreprises).

(9) En utilisant le taux de change moyen du 1er avril 2014 au 31 mars 2015 : 1 euro = 68,05 roupies indiennes (Source : Bloomberg).

Les opérations d'AXA Creditor et de Genworth LPI représenteront un pilier important d'AXA Partners, lancé au début de l'année pour développer et accélérer les activités issues de partenariats internationaux. Ensemble, ces activités permettent à AXA de devenir le 3e acteur européen en assurance emprunteur, avec une part de marché de 9 % [1], et d'être un leader européen de la protection de crédits et du niveau de vie.

Genworth LPI est le 7e acteur européen en assurance emprunteur (avec 4 % de part de marché [1]), offrant des produits de protection de crédits et du niveau de vie. La société bénéficie d'un large réseau de distribution fondé sur des relations biens établies avec un large éventail de grandes institutions financières. Au cours des dernières années, Genworth LPI s'est constitué un solide avantage compétitif grâce à sa plate-forme informatique fournissant une gestion des données centralisées et permettant d'importantes économies d'échelle.

Cette acquisition permet à AXA de compléter sa présence en protection de crédits et du niveau de vie dans des marchés matures clefs comme la France, l'Allemagne et l'Italie et d'entrer dans de nouveaux marchés aux fondamentaux solides, notamment les pays nordiques et d'Europe du Sud. L'opération renforcera également le développement du Groupe dans des marchés à forte croissance tels que la Chine, l'Amérique Latine, la Turquie et la Pologne. En outre, grâce aux relations solides et durables de Genworth LPI avec son réseau de partenaires bancaires, compagnies d'assurance et fournisseurs de financement automobile de premier rang, les activités de protection de crédits et du niveau de vie d'AXA seront en mesure de doubler leur portefeuille de partenaires stratégiques en Europe.

AXA accroit sa présence en Pologne grâce à l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia

Le 18 décembre 2015, AXA a annoncé avoir conclu un accord afin d'acquérir Liberty Ubezpieczenia, la succursale polonaise d'assurance dommages de Liberty Mutual Insurance Group, pour un montant total de 92,3 millions de zlotys (soit 21 millions d'euros [2]) augmentés de la valeur de l'actif net à la date de clôture de la transaction.

Liberty Ubezpieczenia est un assureur dommages polonais qui a enregistré 315 millions de zlotys (soit 75 millions d'euros [3]) de primes en 2014. Il bénéficie d'un mix de distribution bien équilibré entre les agences, la distribution directe et les concessionnaires automobiles.

Cette transaction permettrait à AXA de renforcer sa présence en Pologne, qui est l'un des marchés d'assurance les plus attractifs en Europe centrale et de l'Est. AXA atteindrait une part de marché de 4,4 % en assurance dommages, contre 3,2 % actuellement [4].

La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait intervenir avant la fin du troisième trimestre 2016.

AXA a achevé l'acquisition de la filiale assurance dommages et grands risques commerciaux de SulAmérica au Brésil

Le 28 décembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de SulAmérica Companhia de Seguros Gerais, la filiale d'assurance des grands risques industriels et commerciaux de SulAmérica S.A., pour un montant de 135 millions de réals brésiliens (soit 31 millions d'euros [5]).

Cette transaction offre à AXA l'opportunité d'accroître son exposition au marché brésilien et de bénéficier de ses fortes perspectives de croissance. Les activités d'assurance des grands risques de SulAmérica apportent de belles positions en assurance maritime (n° 2 en assurance corps de navire au Brésil [6]) et une présence importante à Rio et dans le sud du Brésil, complétant ainsi la couverture géographique d'AXA CS Brésil, présent dans l'État de Sao Paulo, et accélérant son développement. En outre, les équipes de souscription très expérimentées de SulAmérica renforceraient l'expertise et le savoir-faire locaux d'AXA.

Les opérations d'assurance des grands risques industriels et commerciaux de SulAmérica ont démontré leur capacité à croître sur le marché brésilien, réalisant une croissance annuelle moyenne de 12 % en termes de chiffre d'affaires au cours des deux dernières années.

PRINCIPALES CESSIONS

Expiration de l'accord de vente et d'achat entre AXA, Certinvest et SIF Transilvania

L'accord annoncé le 18 décembre 2014 avec Certinvest et SIF Transilvania afin de céder les activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite d'AXA en Roumanie a expiré le 3 juillet 2015. AXA évalue les alternatives stratégiques dont elle dispose en tenant compte des intérêts de ses clients et de ses salariés en Roumanie.

Cession des activités d'AXA au Portugal

À la suite de l'offre irrévocable d'Ageas en date du 7 août 2015, AXA et Ageas ont conclu le 16 octobre 2015 un accord afin de céder les activités d'AXA au Portugal, qui comprennent notamment l'intégralité de ses participations dans AXA Portugal Companhia de Seguros SA (« activité Dommages »), AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA (« activité

(1) Source : Finaccord Assurance Crédit en Europe - base partenaires et modèle économique (2014). Parts de marchés et classements calculés à partir de la moyenne pondérée des partenariats libres sur le marché de l'assurance crédit relatifs aux crédits à la consommation et aux cartes de crédits en Europe.

(2) 1 euro = 4,2953 zlotys polonais au 17 décembre 2015. Source : Bloomberg.

(3) 1 euro = 4,1853 zlotys polonais (taux de change moyen 2014). Source : Bloomberg.

(4) Sur la base des primes émises brutes en 2014. Source : KNF, rapports des entreprises, estimations AXA.

(5) 1 euro = 4,3276 réals au 25 décembre 2015. Source : Bloomberg.

(6) Source : Superintendência de Seguros Privados (SUSEP - Superintendence of Private Insurance).

Vie, Épargne, Retraite ») ainsi que AXA Global Direct Seguros y Reaseguros, la succursale portugaise des activités d'assurance directe du Groupe (« activité Direct ») [1].

La transaction envisagée valoriserait 100 % des activités portugaises d'AXA à 197,5 millions d'euros. Ce montant représenterait un multiple implicite de 1,2x ses fonds propres au 30 juin 2015. Le montant perçu en numéraire par AXA à la clôture de la transaction s'élèverait à 190,8 millions d'euros.

La finalisation de la transaction devrait intervenir d'ici la fin du premier semestre 2016, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires. La transaction devrait générer un impact positif exceptionnel sur le compte de résultat d'environ 0,1 milliard d'euros à la finalisation, qui serait comptabilisé en résultat net. Les activités portugaises d'AXA concernées par la transaction envisagée sont traitées comme des entités destinées à la vente dans les comptes consolidés d'AXA pour l'année 2015.

AXA a finalisé la cession de ses activités de régimes de retraite à Hong Kong

Le 1er septembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé la vente de ses activités de retraite relatives au régime de Caisse de Prévoyance Obligatoire *(Mandatory Provident Fund*, « MPF ») et au régime de Retraite Professionnelle *(Occupational Retirement Schemes Ordinance*, « ORSO ») à Hong Kong à The Principal Financial Group (« Principal »). De plus, Principal bénéficie d'un accord de distribution exclusif d'une durée de 15 ans avec AXA pour les produits de retraite concernés au travers des réseaux propriétaires d'AXA à Hong Kong. Le montant reçu s'élève à 2,6 milliards de dollars de Hong Kong (soit 296 millions d'euros [2]).

AXA a enregistré une plus-value exceptionnelle de 0,2 milliard d'euros à la date de finalisation, qui est comptabilisée en résultat net.

OPÉRATIONS DE CAPITAL

Shareplan 2015

Le 25 août 2015, AXA a annoncé le lancement de l'édition 2015 de son offre d'actionnariat salarié (« Shareplan 2015 »), une augmentation de capital réservée à ses salariés dans le monde entier.

Près de 24 000 collaborateurs répartis dans 36 pays, représentant plus de 20 % des salariés éligibles, ont souscrit à l'opération Shareplan 2015.

Le produit total de cette offre s'est élevé à plus de 375 millions d'euros, pour un total d'environ 19 millions d'actions nouvelles, souscrites au prix de 17,74 euros pour la formule classique et 20,27 euros pour le plan à effet de levier. Les actions nouvelles portent jouissance au 1er janvier 2015.

Au 31 décembre 2015, les salariés d'AXA détenaient 6,15 % du capital social et 8,11 % des droits de vote.

Afin d'éliminer l'effet dilutif du Shareplan 2015 et tel qu'annoncé dans son communiqué de presse publié le 22 septembre 2015, AXA a effectué une annulation de ses actions le 17 décembre 2015 conformément à son programme de rachat d'actions, tel qu'approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 avril 2015.

AUTRES

AXA a lancé un fonds de capital-risque de 230 millions d'euros pour encourager l'innovation et améliorer l'expérience client

Le 25 février 2015, AXA a annoncé le lancement d'AXA Strategic Ventures (AXA SV), un fonds de capital-risque doté de 230 millions d'euros destiné à investir les fonds du Groupe AXA dans des *start-ups* innovantes dans les secteurs de l'assurance, de la gestion d'actifs, des technologies financières et de la santé. Présente à San Francisco, New York, Londres, Paris, Zurich et Berlin, et avec des projets d'implantation en Asie dans un futur proche, AXA SV bénéficiera d'une couverture de terrain des opportunités d'investissement à travers le monde pour le compte du Groupe.

AXA lance AXA SV dans le but de tirer le meilleur parti des nouvelles technologies numériques pour le compte des entités du Groupe. AXA fournira à ces entreprises une expertise en matière de levée de fonds et un accès facilité au marché, combinant ainsi leur agilité entrepreneuriale à l'expérience d'un leader mondial des services financiers.

AXA a lancé Kamet, un incubateur d'InsurTech de 100 millions d'euros

Le 7 septembre 2015, AXA a annoncé la création de Kamet, un incubateur d'InsurTech de 100 millions d'euros consacré à la conceptualisation, au lancement et à l'accompagnement des produits et des services innovants destinés aux clients de l'assurance. Une sélection de projets sera menée par les salariés d'AXA ou des entrepreneurs externes. Ils tireront tous profit du savoir-faire de l'incubateur et de l'expertise d'AXA à travers le monde.

AXA Global Life a annoncé le placement réussi de 285 millions d'euros d'obligations pour protéger le Groupe contre les phénomènes extrêmes de la vie

Le 28 avril 2015, AXA Global Life a annoncé avoir placé avec succès auprès d'investisseurs institutionnels 285 millions d'euros d'obligations indexées sur la mortalité excessive, par l'intermédiaire de Benu Capital, nouveau véhicule *(specific purpose vehicle)* de droit irlandais. Cette émission se divise en deux classes d'obligations distinctes avec une échéance en janvier 2020 : la Classe A, pour un montant de 135 millions d'euros, et la Classe B, pour un montant de 150 millions d'euros, chacune permettant de couvrir des niveaux de risque différents.

(1) AXA détient 99,7 % de l'activité d'assurance Dommages, 95,1 % de l'activité Vie et 100 % de l'activité Direct.

(2) 1 euro = 8,7080 dollars de Hong Kong au 27 août 2015. Source : Bloomberg.

Le fait déclencheur des obligations est un indice dédié pour chacun des pays couverts. Le calcul de ces indices est effectué sur la base des données de mortalité publiées par les agences de statistiques officielles de chaque pays, en utilisant une pondération par âge et par genre, afin de répliquer au plus près le niveau de risque du portefeuille du Groupe AXA.

Cette opération apporte à AXA Global Life deux niveaux de protection, entièrement collatéralisés, pour une période de cinq années, contre le risque de mortalité extrême en France, au Japon et aux États-Unis.

Solvabilité II et cadre de gestion du capital

Le 3 décembre 2015, AXA a tenu une conférence destinée aux investisseurs et a annoncé un ratio de Solvabilité II de 212 % au 30 septembre 2015 d'après le modèle interne [1] d'AXA, tel qu'approuvé. La résistance du ratio de Solvabilité II à un large éventail de chocs financiers et non-financiers a également été soulignée.

AXA a clairement défini le cadre de sa politique de gestion du capital, avec une fourchette cible de ratio de Solvabilité II comprise entre 170 % et 230 %. AXA a également indiqué son objectif de distribuer des dividendes compris entre 45 % et 55 % du résultat courant consolidé net des charges d'intérêts des dettes subordonnées non datées (ce qui représente une augmentation par rapport à la précédente fourchette indicative de 40 % à 50 % qui avait guidé la politique de dividende d'AXA ces dernières années). Le dividende proposé par le Conseil d'Administration une année donnée peut varier considérablement en fonction de différents facteurs.

AXA a également confirmé son objectif de distribution de dividendes des filiales [2] entre 75 % et 85 % et a souligné que le besoin en capital lié aux affaires nouvelles en Vie, Épargne, Retraite sous Solvabilité II est inférieur à celui enregistrée sous Solvabilité I, ce qui se traduira par une augmentation d'environ 0,5 milliard d'euros par an des *cash flows* opérationnels.

Rating d'AXA

Le 29 octobre 2015, S&P a confirmé la note « A+ » relative à la solidité financière des principales filiales du Groupe AXA, avec une perspective positive.

Le 6 octobre 2015, Fitch a confirmé la note « AA- » de solidité financière des filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, avec une perspective stable.

Le 20 janvier 2016, la notation attribuée par Moody's Investors Service pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance a été maintenue à « Aa3 » avec une perspective stable.

Programme de rachat d'actions

Entre le 31 décembre 2014 et le 31 décembre 2015, AXA a racheté 52,5 millions de ses actions propres pour un montant total de 1 186 millions d'euros principalement pour neutraliser l'impact dilutif des actions émises dans le cadre des accords de rémunération en actions et des régimes d'actionnariat des salariés. Le Conseil d'Administration a annulé 10,8 millions d'actions le 19 juin 2015 et 40,3 millions le 17 décembre 2015. Les actions restantes étaient détenues comme actions propres au 31 décembre 2015.

Règlement du Département du travail américain

Le Département du travail américain a soumis en avril 2015 un projet de réglementation qui, en cas d'adoption définitive, étendrait de façon significative le champ des activités qui pourraient être considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA *(Employee Retirement Income Security Act)*. En fonction de l'étendue de la réglementation qui sera adoptée, l'assistance et les informations relatives à l'investissement que les conseillers et salariés d'AXA US seraient en mesure d'apporter à titre non fiduciaire aux promoteurs et aux participants des régimes de retraite ainsi qu'aux détenteurs d'un compte de retraite individuel (IRA), pourraient être substantiellement limitées par rapport à ce qui est aujourd'hui prévu par la loi en vigueur. Cela pourrait avoir un impact négatif sur le niveau et le type de services qu'AXA US, ses conseillers et salariés pourraient fournir ainsi que sur la nature et le montant de la rémunération et des honoraires qu'AXA US et ses conseillers pourraient percevoir en contrepartie des services d'investissement fournis aux promoteurs et aux détenteurs d'IRA.

La Direction estime que le Département du travail est susceptible d'adopter une réglementation finale début 2016, avec une date d'entrée en vigueur au cours du deuxième semestre 2016. La nature et l'étendue exactes de l'impact d'une nouvelle réglementation ne peuvent être déterminées au jour du présent rapport. En conséquence, la Direction n'est, à ce stade, pas en position de quantifier l'impact potentiel de ces règles sur les ventes à venir d'AXA US avec un quelconque degré de précision. Cependant, sur la base des informations à sa disposition, la Direction estime que les impacts potentiels sur les nouvelles ventes d'AXA US pourraient représenter entre 10 % et 30 % du volume des affaires nouvelles en base APE (ce qui aurait représenté 2 % à 7 % des affaires nouvelles du Groupe au 31 décembre 2015). Cette estimation ne prend pas en compte les possibles mesures d'atténuation telles que la réduction des dépenses et la progression des ventes de produits non affectés par cette réglementation.

(1) *Approuvé par l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) qui est le lead supervisor d'AXA.*

(2) *Les dividendes en espèces versés par les entités (y compris les remboursements de dette) au Groupe divisés en flux de trésorerie disponibles.*

Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2015

Programme de rachat d'actions

Afin de remplir son engagement à livrer des actions et d'éliminer l'effet dilutif de certains régimes de rémunération en actions [(1)], AXA a acheté le 2 février 2016, 20 100 000 actions pour 460 millions d'euros. Ces actions seront livrées aux bénéficiaires des régimes de rémunération en actions ou éliminées, conformément au programme de rachat d'actions [(2)].

Cession des activités bancaires d'AXA en Hongrie

Le 3 février 2016, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OTP Bank Plc afin de céder ses activités bancaires en Hongrie.

AXA Bank Hongrie est une succursale d'AXA Bank Europe, gérant un portefeuille de prêts dont la production a été arrêtée en 2011, ainsi que les opérations bancaires quotidiennes de ses clients. Dans la mesure où cette transaction devrait avoir pour conséquence une perte exceptionnelle de 80 millions d'euros comptabilisée en résultat net, une provision a été reconnue dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015.

L'opération reste assujettie aux approbations réglementaires et autres conditions d'usage et devrait être menée à terme au cours du deuxième semestre 2016.

Africa Internet Group (AIG) et AXA concluent un partenariat afin de fournir des produits et services d'assurance en Afrique

Le 8 février 2016, AXA et Africa Internet Group (« AIG »), un leader du *e-commerce* en Afrique, ont annoncé avoir conclu un partenariat permettant à AXA de devenir le fournisseur exclusif de produits et services d'assurance sur la plate-forme Jumia ainsi que sur l'ensemble des autres plates-formes en ligne et mobiles d'AIG. Dans le cadre de la transaction, AXA investira 75 millions d'euros et détiendra environ 8 % du capital d'AIG. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, y compris la finalisation du tour de financement précédent, et devrait avoir lieu au premier trimestre 2016.

Vente de deux immeubles aux États-Unis

En 2015, AXA a effectué une revue de son parc immobilier stratégique historique à New York City. Le 2 décembre 2015, AXA a signé un accord pour vendre sa participation de 50 % dans un immeuble situé au 1285, *Avenue of the Americas*, pour un prix de 825 millions de dollars. La cession devrait être finalisée au cours du premier semestre 2016. Le 27 janvier 2016, AXA a finalisé la vente d'un immeuble situé au 787, *7th Avenue*, pour un prix de 1 950 millions de dollars. Par conséquent, ces deux immeubles sont enregistrés comme destinés à la vente au 31 décembre 2015. AXA anticipe la réalisation d'un gain exceptionnel sur ces ventes d'environ 1,1 milliard de dollars (environ 1 milliard d'euros) net d'impôt, qui sera comptabilisé en résultat net au premier semestre 2016.

AXA lance une initiative mondiale pour mieux protéger les futures classes moyennes des pays émergents

Le 11 février 2016, AXA a lancé une initiative pour contribuer à l'inclusion financière des classes moyennes de demain et leur fournir un meilleur service en accélérant le développement de son offre d'assurance dédiée.

AXA a donc décidé d'allouer des ressources et une expertise spécifiques à ces nouveaux clients afin de développer des offres d'assurance vie, santé, dommages et d'assistance, en s'appuyant sur des schémas de micro-assurance déjà développés localement par les équipes d'AXA en Asie, en Afrique et en Amérique Latine pour le compte de 3 millions de personnes. Cette initiative va permettre de concevoir des offres innovantes, que ce soit en termes de partenariats, de produits, de services, de canaux de distribution ou de modèles d'activité, afin de mieux répondre aux besoins de cette population.

Afin d'accélérer le développement de cette initiative, AXA a augmenté sa participation au capital de MicroEnsure, qui s'élève maintenant à 46 %. MicroEnsure est un des leaders du marché de la micro-assurance sur les terminaux mobiles, grâce à ses 20 millions de clients issus des pays émergents et les partenariats qu'elle a noué avec des opérateurs téléphoniques, des banques et des institutions de microfinance dans 17 pays en Asie et en Afrique. Basée au Royaume-Uni, MicroEnsure va devenir la plate-forme privilégiée par AXA pour développer son offre de produits d'assurance à destination des consommateurs des pays émergents.

Henri de Castries, Président Directeur Général d'AXA, quittera ses fonctions le 1er septembre 2016 - Thomas Buberl va être nommé Directeur Général d'AXA - Denis Duverne va être nommé Président non-exécutif du Conseil d'Administration

Le 21 mars 2016, AXA a annoncé que M. Henri de Castries, Président Directeur Général d'AXA, avait pris la décision de quitter

(1) Plans de stock-options et plans d'actions de performance (y compris le plan AXA Miles).

(2) Le programme AXA de rachat d'actions a été autorisé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 avril 2015.

ses fonctions et de renoncer à son mandat d'administrateur le 1er septembre 2016.

À l'issue d'un processus approfondi de préparation de la succession mené par le Comité de Rémunération et de Gouvernance, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité, à l'occasion d'une réunion spéciale tenue le 19 mars 2016, de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer, à compter du départ de M. Henri de Castries, le 1er septembre prochain : (i) M. Denis Duverne en qualité de Président du Conseil d'Administration et (ii) M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA, le Conseil d'Administration prévoyant également de le coopter parmi ses membres à cette même date, en remplacement de M. Henri de Castries.

Jusqu'au 1er septembre 2016, M. Thomas Buberl occupera la fonction de Directeur Général Adjoint d'AXA. Il travaillera très étroitement avec MM. Henri de Castries et Denis Duverne à la finalisation du nouveau plan stratégique du Groupe et à l'organisation de la transition.

AXA a placé avec succès une émission de dette subordonnée de 1,5 milliard d'euros à échéance 2047

Le 24 mars 2016, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations subordonnées Reg S d'un montant de 1,5 milliard d'euros à échéance 2047, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes.

La marge initiale contre swap s'élève à 275 points de base. Le coupon annuel initial est de 3,375 % correspondant à un rendement de 3,462 %. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en juillet 2027, puis à un taux d'intérêt variable avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base.

La date de règlement des obligations est prévue le 30 mars 2016.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée afin que les obligations soient éligibles en capital Tier 2 sous Solvabilité II.

Résultats consolidés

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015/ 31 décembre 2014 [a]
Vie, Épargne, Retraite	59 211	55 345	0,4 %
Dont primes émises	*57 376*	*53 806*	-
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*371*	*327*	-
Dommages	31 265	29 460	1,5 %
Assurance Internationale	3 615	3 292	6,6 %
Gestion d'actifs	3 822	3 326	1,4 %
Banques [b]	621	564	10,0 %
Holdings et autres	-	0	n/a
TOTAL	**98 534**	**91 988**	**1,0 %**

Les revenus sont présentés net des éliminations internes.

(a) Les variations sont présentées en base comparable.

(b) En excluant (i) les plus ou moins values de cessions et (ii) les variations de juste valeur d'actifs comptabilisées en juste valeur par résultat (et celles des instruments de couverture et produits dérivés s'y rapportant), le produit net bancaire et le chiffre d'affaires du Groupe s'élèveraient respectivement à 616 millions d'euros et 98 529 millions d'euros au 31 décembre 2015, et 559 millions d'euros et 91 982 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2015 s'établit à 98 534 millions d'euros, en hausse de 7 % en base publiée par rapport à 2014 et de 1 % à données comparables.

La base comparable résulte principalement du retraitement des éléments suivants : (i) les variations de taux de change (- 5,1 milliards d'euros ou - 5,5 points), principalement dues à la dépréciation de l'euro par rapport au dollar américain, au franc suisse et à la livre sterling, (ii) l'acquisition des activités d'assurance de Colpatria en Colombie en 2014 (- 0,2 milliard d'euros ou - 0,2 point) et (iii) l'acquisition de Simplyhealth au Royaume-Uni et en Irlande en 2015 (- 0,2 milliard d'euros ou - 0,2 point).

ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT DE VIE, ÉPARGNE, RETRAITE [1]

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015/ 31 décembre 2014 [a]
TOTAL	**7 376**	**6 477**	**5,4 %**
Prévoyance & santé	2 681	2 395	4,2 %
Épargne	943	999	- 7,4 %
Unités de Compte	2 811	2 298	11,5 %
OPCVM & autres produits	941	786	7,2 %
Marchés matures	**6 075**	**5 341**	**6,2 %**
Marchés à forte croissance	**1 301**	**1 136**	**1,5 %**

(a) Les variations sont en base comparable.

Les affaires nouvelles de Vie, Épargne, Retraite en base APE s'élèvent à 7 376 millions d'euros, en hausse de 14 % en base publiée et de 5 % à données comparables. La progression des ventes de produits en Unités de Compte repose principalement sur le succès continu des produits multi-supports [2], sur les initiatives commerciales en Europe Continentale et en région Asie du Sud-Est, Inde et Chine ainsi que sur l'augmentation du chiffre d'affaires de l'activité de retraite collective au Royaume-Uni, en partie compensée par l'impact de modifications défavorables de la réglementation à Hong Kong. La progression des produits de prévoyance et santé est liée principalement à l'augmentation du chiffre d'affaires en France et en région Asie du Sud-Est, Inde et Chine, en partie compensée par le repositionnement continu du portefeuille de produits en vie collective suisse. La progression des OPCVM & autres produits est principalement liée à la vente exceptionnelle d'un contrat significatif en France. Cela est en partie compensé par une diminution significative des produits d'épargne adossés à l'actif général, en raison de la réorientation stratégique vers les produits en Unités de Compte et de prévoyance et santé.

Sur les marchés à forte croissance, les affaires nouvelles en base APE affichent une progression de 1 %, soutenues principalement par la région Asie du Sud-est, Inde et Chine (+ 21 %, soit + 99 millions d'euros), en partie compensée par Hong Kong (- 12 %, soit - 57 millions d'euros). Sur les marchés matures, les affaires nouvelles en base APE affichent une progression de 6 %, soutenue principalement par la France (+ 12 %, soit + 183 millions d'euros), le Royaume-Uni (+ 20 %, soit + 142 millions d'euros) et le Japon (+ 12 %, soit + 43 millions d'euros), en partie compensée par la Suisse (- 16 %, soit - 51 millions d'euros) et la Belgique (- 20 %, soit - 25 millions d'euros).

- **Les ventes de produits en Unités de Compte en base APE (2 811 millions d'euros, 38 % du total)** connaissent une progression de 12 % (+ 265 millions d'euros) principalement soutenue par (i) le Royaume-Uni (+ 126 millions d'euros) où le Groupe a notamment bénéficié de l'augmentation du chiffre d'affaires des produits de retraite collective, (ii) la France (+ 73 millions d'euros) soutenue par le succès commercial des produits multi-supports [2] et par la nouvelle offre de fonds structurés, (iii) le Japon (+ 48 millions d'euros) principalement soutenu par l'augmentation du chiffre d'affaires des produits de prévoyance en Unités de Compte reflétant l'appétit du client et des efforts commerciaux accrus, (iv) AXA MPS (+ 24 millions d'euros) soutenu par un chiffre d'affaires plus élevé des produits en Unités de Compte mono-supports et (v) l'Allemagne (+ 23 millions d'euros) grâce aux affaires nouvelles des produits d'épargne multi-supports en Unités de Compte [2], en partie compensés par (vi) Hong Kong (- 99 millions d'euros) à la suite de la mise en œuvre de modifications défavorables de la réglementation affectant les caractéristiques des produits et les taux de commissionnement à compter du 1er janvier 2015.
- **Dans la branche Prévoyance et Santé, les APE (2 681 millions d'euros, 36 % du total)** s'inscrivent en hausse de 4 % (soit + 101 millions d'euros) soutenues par (i) la France (+ 134 millions d'euros), grâce à la hausse des ventes de l'activité *International Employee Benefits* et des activités traditionnelles en France et (ii) la Chine (+ 55 millions d'euros), portée par les produits d'assurance temporaire à prime unique ainsi que par un produit vie entière, en partie compensées par (iii) la Suisse (- 58 millions d'euros) reflétant la réorientation stratégique des régimes de prévoyance complète en faveur des solutions de prévoyance semi-autonomes.
- **Les ventes de produits d'épargne adossés au fonds général en base APE (943 millions d'euros, 13 % du total)** connaissent une baisse de 7 % (soit - 74 millions d'euros) (i) en France (- 56 millions d'euros), (ii) en Belgique (- 23 millions d'euros), (iii) chez AXA MPS (- 20 millions d'euros) et (iv) en Allemagne (- 19 millions d'euros) en ligne avec la stratégie de réduction des ventes, en partie compensée par (v) Hong Kong (+ 31 millions d'euros) sous l'effet du lancement d'un produit d'épargne de nouvelle génération.
- **Dans la branche OPCVM & autres produits, les APE (941 millions d'euros, 13 % du total)** s'inscrivent en hausse de 7 % (soit + 55 millions d'euros) notamment en France (+ 31 millions d'euros), soutenues principalement par la vente exceptionnelle d'un contrat significatif.

(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 méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

(2) Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en Unités de Compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

CHIFFRE D'AFFAIRES – DOMMAGES

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015/ 31 décembre 2014 [(a)]
TOTAL	**31 265**	**29 460**	**1,5 %**
Particuliers	**18 057**	**17 162**	**2,0 %**
Automobile	10 357	9 872	2,7 %
Hors Automobile	7 701	7 290	1,0 %
Entreprises	**13 005**	**12 104**	**0,2 %**
Automobile	2 783	2 648	- 2,1 %
Hors Automobile	10 222	9 456	0,9 %
Marchés matures	**23 374**	**22 378**	**0,5 %**
Direct	**2 732**	**2 361**	**7,4 %**
Marchés à forte croissance	**5 159**	**4 721**	**3,2 %**

(a) Les variations sont présentées en base comparable.

Le chiffre d'affaires Dommages est en hausse de 6 % en base publiée et de 1 % à données comparables à 31 265 millions d'euros. Le chiffre d'affaires de l'activité Particuliers a augmenté de 2 %, principalement dans l'activité Direct, en Allemagne, au Royaume-Uni et Irlande et en France. Le chiffre d'affaires de l'activité Entreprises est resté stable avec une croissance au Royaume-Uni et Irlande, en Asie et en Allemagne, compensée par une baisse dans la Région Méditerranée et Amérique Latine et en France. Globalement, les tarifs ont augmenté de 3 %.

L'activité Particuliers (58 % du chiffre d'affaires Dommages) connaît une progression de 2 % (soit + 346 millions d'euros) à données comparables.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile a augmenté de 3 % (soit + 269 millions d'euros), grâce à une augmentation des volumes sur le segment d'activité Direct et en Asie, et à une hausse des tarifs sur les marchés matures et sur le segment d'activité Direct, en partie compensées par une baisse des volumes dans la Région Méditerranée et Amérique Latine :

- l'**activité Direct** (+ 9 %) en raison de l'accroissement des affaires nouvelles au Royaume-Uni, en France et au Japon, et à l'augmentation des tarifs au Royaume-Uni et en Corée du Sud ainsi qu'en France et en Italie à la suite d'un repositionnement tarifaire ;
- le **Royaume-Uni** et **Irlande** (+ 18 %) principalement en conséquence de hausses tarifaires (+ 13 %) ;
- l'**Allemagne** (+ 6 %) grâce à un accroissement des volumes et des hausses tarifaires ;
- l'**Asie** (+ 6 %) à la suite d'une forte augmentation des ventes d'automobiles et de motos en Malaisie ;

compensés en partie par :

- la **Région Méditerranée** et **Amérique Latine** (- 4 %) en raison de la baisse des volumes sur les marchés matures, notamment en Espagne à la suite d'opérations d'assainissement du portefeuille.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles a augmenté de 1 % (soit + 76 millions d'euros), principalement due à des hausses tarifaires généralisées, en partie compensées par une baisse des volumes sur les marchés matures :

- la **Région Méditerranée** et **Amérique Latine** (+ 4 %) à la suite de hausses tarifaires dans la branche santé au Mexique ;
- la **France** (+ 2 %) principalement à la suite de hausses tarifaires dans les branches habitation et autres biens ;
- l'**Asie** (+ 10 %) du fait de la croissance enregistrée par les polices d'assurance individuelle accidents en Malaisie et d'assurance voyage à Singapour et à Hong Kong ;

compensée en partie par :

- le **Royaume-Uni** et **Irlande** (- 2 %) principalement en raison de la perte d'un accord de partenariat dans la branche voyage.

L'activité Entreprises (42 % du chiffre d'affaires Dommages) est restée stable (soit + 25 millions d'euros) à données comparables.

Le chiffre d'affaires de la branche automobile a diminué de 2 % (soit - 57 millions d'euros) :

- la **Région Méditerranée** et **Amérique Latine** (- 12 %) du fait d'une baisse des volumes imputable à une souscription sélective en Espagne et au Mexique, à la perte de grands comptes au Mexique et à des augmentations tarifaires en Turquie ;

compensée en partie par :

- le **Royaume-Uni** et **Irlande** (+ 11 %) principalement en raison de la hausse des affaires nouvelles et des taux de rétention ;
- l'**Asie** (+ 15 %) du fait de nouveaux grands comptes à Singapour et de l'augmentation des volumes en Malaisie.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles a augmenté de 1 % (soit + 82 millions d'euros) du fait des augmentations tarifaires généralisées :

- le **Royaume-Uni** et **Irlande** (+ 3 %) du fait de la croissance des branches santé et dommages ;
- la **Région Méditerranée** et **Amérique Latine** (+ 2 %) principalement portée par la branche santé du fait des hausses tarifaires enregistrées au Mexique et dans la région du Golfe, et de la hausse des volumes en Turquie ;
- l'**Asie** (+ 6 %) à la suite de la croissance des volumes dans la branche santé ;
- l'**Allemagne** (+ 2 %) principalement dû à la branche dommages ;

compensée en partie par :

- la **France** (- 2 %) du fait de la baisse des volumes, notamment dans la branche construction dans un contexte de souscription sélective ;
- la **Belgique** (- 3 %) principalement en raison d'ajustements de primes moins favorables notamment dans la branche accidents du travail.

CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ASSURANCE INTERNATIONALE

Le chiffre d'affaires de l'Assurance Internationale s'inscrit en hausse de 10 % en base publiée et 7 % à taux de change constant (soit + 215 millions d'euros) à 3 615 millions d'euros, porté par (i) **AXA Assistance**, en hausse de 18 % (+ 183 millions d'euros), à 1 226 millions d'euros du fait de la hausse des affaires nouvelles au Royaume-Uni, en France et sur les marchés émergents et (ii) **AXA Corporate Solutions Assurance**, en hausse de 2 % (+ 43 millions d'euros) à 2 255 millions d'euros principalement portée par le développement positif du portefeuille dans la branche dommages et par les impacts positifs des volumes et des affaires nouvelles dans la branche responsabilité civile.

CHIFFRE D'AFFAIRES DE LA GESTION D'ACTIFS ET ACTIFS SOUS GESTION

Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs augmente de 15 % en base publiée et de 1 % (soit + 45 millions d'euros) en données comparables, à 3 822 millions d'euros, soutenu principalement par la hausse des commissions de gestion chez AXA Investment Managers sous l'effet de l'augmentation des actifs sous gestion, partiellement compensée par une diminution des commissions de performance et de distribution chez AB.

Le chiffre d'affaires d'AB s'inscrit en hausse de 19 % (soit + 405 millions d'euros) en base publiée et reste stable (soit - 6 millions d'euros) en données comparables à 2 580 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des commissions de performance et de distribution du fait d'une décollecte nette des fonds communs de placement distribués aux particuliers.

Les actifs sous gestion d'AB progressent de 10 % (soit + 42 milliards d'euros) par rapport à la fin de l'exercice 2014 pour atteindre 455 milliards d'euros en conséquence d'un effet de change favorable de 47 milliards d'euros et d'une collecte nette de 3 milliards d'euros (principalement auprès de clients institutionnels), compensés par un effet marché défavorable de 7 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires d'AXA Investment Managers augmente de 8 % (soit + 91 millions d'euros) en base publiée, et de 4 % (soit + 51 millions d'euros) en données comparables pour atteindre 1 242 millions d'euros, principalement à la suite d'une hausse des commissions de gestion (+ 41 millions d'euros soit + 4 %) due (i) à l'augmentation des actifs moyens sous gestion (+ 7 %), partiellement compensée par une baisse du taux de commission de gestion (- 0,5 pdb) et (ii) à l'augmentation des commissions de transaction dans le domaine de l'immobilier (+ 4 millions d'euros soit + 14 %), partiellement compensées par un recul des commissions de performance (- 8 millions d'euros soit - 14 %).

Les actifs sous gestion d'AXA Investment Managers (« AXA IM ») augmentent de 7 % (soit + 46 milliards d'euros) par rapport à la fin de l'exercice 2014 à 669 milliards d'euros, soutenus principalement par (i) une collecte nette de + 42 milliards d'euros provenant principalement de clients tiers (+ 41 milliards d'euros) notamment dans les coentreprises asiatiques (+ 34 milliards d'euros), (ii) un effet marché favorable de + 19 milliards d'euros et (iii) un impact favorable des variations de change de + 18 milliards d'euros, partiellement compensés par (iv) un effet de périmètre négatif de - 33 milliards d'euros principalement lié au retrait partiel des actifs de Friends Life.

PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire s'inscrit en hausse de 10 % (soit + 57 millions d'euros), soutenu par le dynamisme des activités bancaires.

Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Primes émises	91 938	86 267
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	371	327
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**92 309**	**86 595**
Produit net bancaire	560	452
Produits des autres activités	**5 609**	**4 834**
CHIFFRE D'AFFAIRES	**98 478**	**91 880**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(247)**	**(289)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [(a)]	**16 875**	**27 917**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [(a)]	(85 045)	(92 229)
Résultat net des cessions en réassurance	(881)	(762)
Charges d'exploitation bancaire	(71)	(78)
Frais d'acquisition des contrats	(10 406)	(9 605)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(153)	(120)
Frais d'administration	(9 752)	(9 030)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	0	-
Variation de la valeur de *goodwill*	(4)	(3)
Autres	(588)	(220)
Autres produits et charges	**(106 900)**	**(112 047)**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT AVANT IMPÔT	**8 205**	**7 462**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	174	164
Charges liées aux dettes de financement	(500)	(519)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET AVANT IMPÔT	**7 879**	**7 107**
Impôt sur le résultat	(1 943)	(1 726)
Intérêts minoritaires	(362)	(321)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**5 574**	**5 060**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	433	442
RÉSULTAT COURANT PART DU GROUPE	**6 008**	**5 503**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(229)	225
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	91	(188)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(74)	(345)
Coûts d'intégration et de restructuration	(178)	(170)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**5 617**	**5 024**

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014, 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 + 1 426 millions d'euros et + 9 520 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Vie, Épargne, Retraite	3 503	3 132
Dommages	2 230	2 158
Assurance Internationale	193	208
Gestion d'actifs	458	403
Banques	97	106
Holdings et autres	(906)	(947)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**5 574**	**5 060**

Le **résultat opérationnel** s'élève à 5 574 millions d'euros, en hausse de 10 % par rapport à 2014 sur base publiée. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 2 %, soutenu par les segments Vie, Épargne, Retraite, Gestion d'actifs et Holdings.

En **Vie, Épargne, Retraite, le résultat opérationnel** s'élève à 3 503 millions d'euros. En base publiée, le résultat opérationnel du segment Vie, Épargne, Retraite est en hausse de 371 millions d'euros (+ 12 %). Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat opérationnel du segment Vie, Épargne, Retraite progresse de 99 millions d'euros (+ 3 %), hausse attribuable principalement à la France (+ 56 millions d'euros), au Royaume-Uni (+ 40 millions d'euros), au Japon (+ 34 millions d'euros) et à Hong Kong (+ 15 millions d'euros), en partie compensée par les États-Unis (- 42 millions d'euros), la Région Méditerranée et Amérique Latine (- 20 millions d'euros) et la Suisse (- 16 millions d'euros), et résultant des évolutions suivantes :

- **la hausse de la marge financière** (+ 52 millions d'euros, soit + 2 %) est principalement tirée par : (i) l'Allemagne (+ 62 millions d'euros), en raison principalement d'une plus faible participation des assurés et (ii) le Japon (+ 34 millions d'euros) principalement en raison des dividendes exceptionnels de fonds d'actions non cotées reflétant la bonne performance du marché boursier japonais, en partie compensée par (iii) la Belgique (- 24 millions d'euros) reflétant une baisse de rendement des actifs obligataires ;
- **la hausse des chargements et autres produits** (+ 276 millions d'euros, soit + 4 %) :
  - **les chargements sur primes et OPCVM** s'inscrivent en hausse de 187 millions d'euros, portés principalement par (i) la France (+ 197 millions d'euros) principalement due à un ajustement de 134 millions d'euros de la position d'ouverture des provisions pour chargements non acquis à la suite de la révision à la baisse des hypothèses de taux d'intérêts (plus que compensé par l'évolution des frais d'acquisition reportés) et (ii) la Région Méditerranée et Amérique Latine (+ 46 millions d'euros) principalement en conséquence d'un reclassement depuis la marge technique nette au Mexique, en partie compensés par (iii) l'Allemagne (- 38 millions d'euros) principalement en raison d'une plus forte participation des assurés aux bénéfices et de la baisse des affaires nouvelles dans la branche santé,
  - **les commissions de gestion sur produits en Unités de Compte** connaissent une progression de 52 millions d'euros, principalement (i) dans la Région Méditerranée et Amérique Latine (+ 25 millions d'euros), (ii) aux États-Unis (+ 19 millions d'euros) et au Royaume-Uni (+ 10 millions d'euros) du fait de l'augmentation des encours en Unités de Compte liée à la progression des encours moyens,
  - **les autres produits** connaissent une augmentation de 37 millions d'euros, principalement en (i) Europe centrale et de l'Est (+ 13 millions d'euros), (ii) aux États-Unis (+ 9 millions d'euros) et (iii) dans la Région Méditerranée et Amérique Latine (+ 9 millions d'euros) ;
- **la détérioration de la marge technique nette** (- 89 millions d'euros, soit - 12 %) principalement attribuable (i) aux États-Unis (- 185 millions d'euros), expliquée principalement par le renforcement des provisions sur les produits d'épargne en Unités de Compte GMxB en raison de la révision des hypothèses de rachats et d'autres changements d'hypothèses relatifs au comportement des assurés, (ii) à la Région Méditerranée et Amérique Latine (- 71 millions d'euros) principalement en raison d'une plus faible marge de mortalité au Mexique (en partie due au reclassement mentionné ci-dessus), en partie compensée par (iii) la France (+ 128 millions d'euros) en raison notamment de l'évolution positive de la provision pour sinistres sur exercices antérieurs en Prévoyance collective et de changements d'hypothèses en Prévoyance individuelle et (iv) la Suisse (+ 38 millions d'euros) en conséquence d'une évolution favorable de la sinistralité sur les risques d'invalidité et de mortalité ainsi qu'une marge sur rachats plus élevée ;
- **la hausse des frais généraux** (- 112 millions d'euros, soit + 2 %) du fait de :
  - la hausse des frais d'acquisition (- 135 millions d'euros) principalement en France (- 229 millions d'euros) en raison de l'augmentation de l'amortissement des frais d'acquisition reportés à la suite de la révision à la baisse des hypothèses de taux d'intérêt (en partie compensée par une variation de la provision pour chargements non acquis),
  - la baisse des frais administratifs (+ 23 millions d'euros) principalement en raison des effets des programmes de réduction des coûts, en partie compensée par les effets

combinés de l'inflation, de la croissance des volumes et des investissements ;

- **la hausse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (- 18 millions d'euros, soit + 2 %) attribuable à l'amélioration du résultat opérationnel avant impôt, en partie compensée par des éléments fiscaux exceptionnels plus favorables au Royaume-Uni (+ 43 millions d'euros en 2015 contre + 15 millions d'euros en 2014) alors que les éléments fiscaux exceptionnels sont restés relativement stables aux États-Unis (+ 104 millions d'euros en 2015 contre 128 millions d'euros en 2014).

En **Dommages, le résultat opérationnel** s'élève à 2 230 millions d'euros. En base publiée, le résultat opérationnel du segment Dommages est en hausse de 72 millions d'euros (+ 3 %). Hors Colombie et Ukraine et à taux de change constant, le résultat opérationnel du segment Dommages diminue de 19 millions d'euros (- 1 %) avec une baisse du résultat opérationnel dans la Région Méditerranée et Amérique Latine (- 183 millions d'euros) en partie compensée par une hausse du résultat opérationnel dans les marchés matures :

- **la hausse du résultat technique net** (+ 189 millions d'euros, soit + 21 %) est soutenue par :
  - **le taux de sinistres de l'exercice courant** affiche une amélioration de 0,3 point qui résulte de la diminution des charges liées aux catastrophes naturelles (- 1,3 point), provenant en 2015 essentiellement du Royaume-Uni et Irlande (75 millions d'euros en raison de la tempête Desmond) et de la France (33 millions d'euros en raison des inondations sur la Côte d'Azur), alors que l'année 2014 avait été impactée par la tempête de grêle ELA (271 millions d'euros) en Europe et par l'ouragan Odile (256 millions d'euros) au Mexique, qui ont affecté la plupart des entités à travers le programme de mutualisation des risques de catastrophes naturelles du Groupe. Ceci a été en partie compensé par une détérioration de la sinistralité (+ 1,0 point) notamment en Allemagne, principalement en raison de l'augmentation des événements naturels, comme la tempête Niklas (36 millions d'euros, non comptabilisée comme une catastrophe naturelle), en Belgique avec un taux de sinistralité attritionnelle plus élevé et davantage de sinistres graves dans la branche Entreprises, et au Royaume-Uni et Irlande en raison d'une augmentation de la sinistralité attritionnelle dans les branches Particuliers et Entreprises automobile ainsi que de la hausse des événements climatiques (dont 34 millions d'euros liés aux tempêtes Eva et Frank au Royaume-Uni),
  - **l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs** de 0,4 point à - 1,0 point (contre - 0,6 point en 2014), avec une évolution positive sur les marchés matures, en partie compensée par une évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 128 millions d'euros) dans la Région Méditerranée et Amérique Latine, principalement en Turquie (- 179 millions d'euros), en raison de l'augmentation de la fréquence des sinistres et du coût moyen des dommages corporels et matériels dans les branches automobile et responsabilité civile à la suite des évolutions de la réglementation et de la jurisprudence en 2015,
  - **l'augmentation du taux de chargement** de 0,1 point à 26,1 %, s'explique par (i) la hausse du ratio des coûts d'acquisition de 0,2 point, principalement imputable à un effet volume négatif dans la Région Méditerranée et Amérique Latine et des commissions plus élevées en France, en partie compensée par (ii) la baisse du ratio de frais administratifs de 0,1 point, les effets des programmes de réduction des coûts étant en partie compensés par l'inflation et de la hausse des investissements,
  - en conséquence, le **ratio combiné** affiche une amélioration de 0,6 point à 96,2 % alors que le ratio combiné de l'année courante s'est amélioré de 0,2 point à 97,3 % ;
- **la dégradation du résultat financier** (- 161 millions d'euros, soit - 8 %) est principalement due à (i) la France (- 87 millions d'euros) essentiellement en raison de la non-récurrence des distributions exceptionnelles des OPCVM en 2014 (- 71 millions d'euros) et (ii) l'Allemagne (- 35 millions d'euros) en raison de la baisse du taux de rendement des réinvestissements et de la non-récurrence d'un produit d'intérêts exceptionnel sur une créance fiscale en 2014 ;
- **la hausse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (- 43 millions d'euros, soit + 5 %) attribuable principalement à l'amélioration du résultat opérationnel avant impôt et à l'effet défavorable de l'augmentation du taux d'imposition en Italie.

En **assurance internationale, le résultat opérationnel** s'élève à 193 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en baisse de 14 millions d'euros (- 7 %) principalement attribuable à (i) AXA Corporate Solutions Life Reinsurance (- 21 millions d'euros) en raison du développement moins favorable sur les portefeuilles mis en *run-off* , (ii) AXA Corporate Solutions Assurance (- 13 millions d'euros) en conséquence d'une baisse du rendement des actifs obligataires et de la non-récurrence des distributions exceptionnelles sur les OPCVM en 2014 et (iii) AXA Global Life (- 11 millions d'euros) principalement en raison d'une hausse des coûts liée à son développement, en partie compensé par (iv) AXA Global P&C (+ 32 millions d'euros) principalement soutenu par une amélioration du résultat technique.

En **gestion d'actifs, le résultat opérationnel** ressort à 458 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 6 millions d'euros (+ 1 %) attribuable à AXA Investment Managers (+ 10 millions d'euros) en raison d'une augmentation des frais de gestion principalement liée à l'augmentation des actifs sous gestion, en partie compensée par AB (- 4 millions d'euros), avec une augmentation des commissions de gestion plus que compensée par une baisse des commissions de performance.

Sur le **segment bancaire, le résultat opérationnel** s'élève à 97 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 9 millions d'euros (- 9 %) essentiellement attribuable à la Belgique (- 9 millions d'euros) en raison de la baisse du produit net bancaire.

Le **résultat opérationnel des holdings et autres sociétés du Groupe** ressort à - 906 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 43 millions d'euros (+ 5 %), porté principalement par l'augmentation du revenu financier et la diminution des charges.

RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

Les plus-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire s'élèvent à 433 millions d'euros. À taux de change constant, les plus et moins-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire sont en baisse de 24 millions d'euros, principalement en raison de :

- la baisse de 64 millions d'euros **des plus-values réalisées** à 725 millions d'euros principalement en raison de la baisse des plus-values réalisées sur les placements alternatifs (- 29 millions d'euros) et sur l'immobilier (- 19 millions d'euros) ;
- une baisse des **dépréciations** de + 31 millions d'euros à - 278 millions d'euros, principalement sur les actifs obligataires (+ 43 millions d'euros) ;
- une évolution moins défavorable de + 9 millions d'euros, à - 14 millions d'euros, de la **valeur intrinsèque** des dérivés de couverture actions.

En conséquence, **le résultat courant** ressort à 6 008 millions d'euros (+ 9 %). À taux de change constant, le résultat courant augmente de 83 millions d'euros (+ 2 %).

Le **résultat net** s'élève à 5 617 millions d'euros (+ 12 %). À taux de change constant, le résultat net augmente de 160 millions d'euros (+ 3 %) principalement en raison de :

- la hausse du résultat courant (+ 83 millions d'euros) ;
- un impact moins défavorable des opérations exceptionnelles et des coûts de restructuration (+ 235 millions d'euros) à - 87 millions d'euros ;
- un impact moins défavorable des écarts d'acquisition et des autres immobilisations incorporelles (+ 277 millions d'euros) à - 74 millions d'euros, lié principalement à la provision pour dépréciation d'une partie de la valeur de Reso (filiale consolidée par mise en équivalence) en 2014, en partie compensé par :
- une variation défavorable de la juste valeur des actifs financiers et produits dérivés en 2015, après une évolution favorable en 2014 de la juste valeur des produits dérivés déduction faite des fluctuations des taux de change ; en baisse de 436 millions d'euros à - 229 millions d'euros, que l'on peut analyser comme suit :
  - - 212 millions d'euros liés à la variation de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat, soutenue par l'augmentation des taux d'intérêts et l'élargissement des *spreads* de crédit,
  - - 158 millions d'euros liés à la variation de juste valeur des dérivés de couverture non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39, principalement sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt,
  - + 141 millions d'euros liés aux variations de taux de change, principalement en raison d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39.

Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2015, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 68,5 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2014 sont présentés dans le tableau ci-après :

	Capitaux propres
Au 31 décembre 2014	**65 219**
Capital social	(36)
Primes d'émission, de fusion et d'apport	(450)
Stock options	30
Titres d'autocontrôle	(45)
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(305)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(2 584)
Écarts de conversion	3 387
Dividendes versés par la Société	(2 317)
Autres	22
Résultat net de l'exercice	5 617
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(63)
Au 31 décembre 2015	**68 475**

Création de valeur pour l'actionnaire

BÉNÉFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

(En euros, sauf le nombre d'actions en millions)	31 décembre 2015		31 décembre 2014		31 décembre 2015 / 31 décembre 2014	
	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	**2 429**	**2 441**	**2 420**	**2 432**		
Résultat net part du Groupe par action	*2,19*	*2,18*	*1,95*	*1,94*	*12 %*	*12 %*
Résultat courant par action	*2,35*	*2,34*	*2,15*	*2,14*	*9 %*	*9 %*
Résultat opérationnel par action	*2,17*	*2,16*	*1,96*	*1,95*	*10 %*	*10 %*

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015 / 31 décembre 2014
ROE	**8,8 %**	**9,0 %**	**- 0,1 pt**
Résultat net	5 617	5 024	
Capitaux propres moyens sur la période	63 721	56 100	
ROE « courant»	**14,1 %**	**14,5 %**	**- 0,4 pt**
Résultat courant [(a)]	5 703	5 196	
Capitaux propres moyens sur la période [(b)]	40 303	35 827	
ROE « opérationnel»	**13,1 %**	**13,3 %**	**- 0,2 pt**
Résultat opérationnel [(a)]	5 269	4 754	
Capitaux propres moyens sur la période [(b)]	40 303	35 827	

(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).

Vie, Épargne, Retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires consolidé, 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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
CHIFFRE D'AFFAIRES [(a)]	**59 403**	**55 469**
APE (part du Groupe)	7 376	6 477
Marge financière	2 784	2 609
Chargements et autres produits	8 386	7 461
Marge technique nette	609	769
Frais généraux	(7 246)	(6 726)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(153)	(120)
Autres	138	111
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	**4 518**	**4 105**
Charge d'impôt	(917)	(887)
Intérêts minoritaires	(98)	(86)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**3 503**	**3 132**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	259	292
RÉSULTAT COURANT PART DU GROUPE	**3 762**	**3 424**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(121)	114
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	212	30
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(11)	(13)
Coûts d'intégration et de restructuration	(35)	(31)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**3 808**	**3 524**

(a) Brut des éliminations internes.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
France	16 077	15 148
États-Unis	13 622	11 470
Royaume-Uni	706	645
Japon	4 194	3 801
Allemagne	6 684	6 670
Suisse	7 177	6 726
Belgique	1 716	1 813
Europe centrale et de l'Est [(a)]	298	320
Région Méditerranée et Amérique Latine [(b)]	5 709	6 389
Hong Kong	2 540	1 972
Asie du Sud-Est, Inde et Chine [(c)]	522	336
Autres [(d)]	160	180
TOTAL	**59 403**	**55 469**
Éliminations internes	(192)	(124)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**59 211**	**55 345**
Marchés à forte croissance	4 001	3 209
Marchés matures	55 210	52 136

(a) Inclut Pologne, République Tchèque et Slovaquie.
(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique et la Colombie.
(c) Le chiffre d'affaires de l'Asie du Sud-Est inclut celui de Singapour et des entités en Indonésie hors bancassurance.
(d) Autres incluent Luxembourg, AXA Life Invest Services, Architas et Family Protect.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
France	824	768
États-Unis	854	760
Royaume-Uni	75	28
Japon	412	363
Allemagne	165	162
Suisse	328	307
Belgique	163	156
Europe centrale et de l'Est [(a)]	33	40
Région Méditerranée et Amérique Latine [(b)]	173	193
Hong Kong	353	282
Asie du Sud-Est, Inde et Chine [(c)]	145	119
Autres pays [(d)]	(22)	(45)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**3 503**	**3 132**
Marchés à forte croissance	548	459
Marchés matures	2 955	2 673

(a) Inclut Pologne, République Tchèque et Slovaquie.
(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique et la Colombie.
(c) Le résultat de l'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines, la Chine, l'Inde et Singapour.
(d) Autres pays incluent Luxembourg, AXA Life Invest Services, Architas et Family Protect.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – FRANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**16 077**	**15 148**
APE (part du Groupe)	*1 767*	*1 584*
Marge financière	1 191	1 195
Chargements et autres produits	1 815	1 624
Marge technique nette	714	586
Frais généraux	(2 523)	(2 317)
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-
Autres	9	11
Résultat opérationnel avant impôt	**1 207**	**1 098**
Charge d'impôt	(380)	(328)
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**824**	**768**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	114	108
Résultat courant part du Groupe	**939**	**876**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	67	6
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(18)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**988**	**878**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 15 994 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le 2 décembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Genworth Life Style Protection Insurance. En raison de sa non-matérialité à l'échelle du Groupe AXA, la contribution de Genworth Life Style Protection Insurance au compte de résultat 2015 n'a été pas comptabilisée.

Le chiffre d'affaires augmente de 929 millions d'euros (+ 6 %) à 16 077 millions d'euros :

- le chiffre d'affaires des produits en *Unités de Compte* (20 % du chiffre d'affaires) augmente de 674 millions d'euros (+ 27 %), grâce à des efforts commerciaux accrus et au succès des produits multi-supports [(1)] ainsi que de la nouvelle offre de fonds structurés. La part des produits en Unités de Compte dans le chiffre d'affaires de l'Épargne individuelle progresse de 6 points à 37 %, contre 21 % en moyenne pour le marché [(2)] ;
- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé adossés à l'actif général* (42 % du chiffre d'affaires) augmente de 318 millions d'euros (+ 4 %) principalement grâce à la progression de 293 millions d'euros en Prévoyance et Santé collectives générée par une hausse des tarifs et des volumes, et à l'augmentation de 47 millions d'euros en Prévoyance individuelle reflétant la croissance significative des ventes de nouveaux contrats. Le chiffre d'affaires en Santé individuelle diminue de 22 millions d'euros à la suite de la résiliation d'un partenariat avec une mutuelle française (- 10 millions d'euros) et à la contraction du portefeuille (- 12 millions d'euros) provoquée par l'anticipation d'un changement de réglementation (mise en place de l'Accord National Interprofessionnel le 1er janvier 2016) ;
- le chiffre d'affaires des produits *d'épargne adossés à l'actif général* (36 % du chiffre d'affaires) baisse de 375 millions d'euros (- 6 %) en ligne avec la stratégie visant à privilégier les ventes de produits en Unités de Compte et en raison de la vente en 2014 de contrats significatifs en retraite collective (- 19 %) ;
- le chiffre d'affaires des *autres produits* (2 % du chiffre d'affaires) augmente de 313 millions d'euros, principalement à la suite de la vente exceptionnelle d'un contrat significatif.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 183 millions d'euros (+ 12 %) à 1 767 millions d'euros :

- les ventes de produits en *Unités de Compte* (20 % de l'APE) augmentent de 73 millions d'euros (+ 26 %), portées par l'Épargne individuelle grâce au succès commercial des produits multi-supports [(1)] et de la nouvelle offre de fonds structurés ;
- les ventes de produits de *prévoyance et santé adossés à l'actif général* (47 % de l'APE) augmentent de 134 millions d'euros (+ 19 %), principalement grâce à une hausse de 124 millions d'euros (+ 24 %) en Prévoyance et Santé collective portée à l'international par les ventes de programme

(1) Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en Unités de Compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

(2) Source FFSA à fin décembre 2015.

d'assurance des avantages sociaux des salariés, et en France par les activités traditionnelles, ainsi que par la signature exceptionnelle d'un contrat significatif (60 millions d'euros). En Prévoyance individuelle, les ventes augmentent de 11 millions d'euros (+ 15 %) soutenues par la hausse des volumes et l'amélioration du mix produits. Les ventes en Santé individuelle sont stables, reflétant une sélectivité accrue en anticipation de l'entrée en vigueur de l'Accord National Interprofessionnel le 1er janvier 2016 ;

- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (31 % de l'APE) baissent de 56 millions d'euros (- 9 %), en ligne avec la stratégie visant à privilégier les ventes de produits en Unités de Compte et de la vente en 2014 de contrats significatifs en retraite collective ;
- les ventes des *autres produits* (2 % de l'APE) augmentent de 31 millions d'euros, principalement à la suite de la vente exceptionnelle d'un contrat significatif.

La marge financière est en repli de 4 millions d'euros à 1 191 millions d'euros, en raison de la baisse du taux de réinvestissement, partiellement compensée par la baisse des intérêts crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits augmentent de 191 millions d'euros (+ 12 %) à 1 815 millions d'euros principalement en raison d'un ajustement de 134 millions d'euros de la position d'ouverture sur des provisions pour chargements non acquis à la suite de la révision à la baisse des hypothèses de taux d'intérêts (plus que compensé par l'ajustement d'ouverture sur les frais d'acquisition reportés) et d'une hausse de 53 millions d'euros des chargements sur primes liés à la hausse des volumes de primes principalement en Prévoyance et en Unités de Compte.

La marge technique nette augmente de 128 millions d'euros (+ 22 %) à 714 millions d'euros principalement en raison de l'évolution positive de la provision pour sinistres sur exercices antérieurs en Prévoyance collective (+ 102 millions d'euros) et de changements d'hypothèses en Prévoyance individuelle (+ 50 millions d'euros).

Les frais généraux augmentent de 205 millions d'euros (+ 9 %) à - 2 523 millions d'euros en raison de la hausse mentionnée ci-dessus de l'amortissement des frais d'acquisition reportés à hauteur de 165 millions d'euros, (plus que compensée par la hausse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis) et de la hausse des commissions (93 millions d'euros) en ligne avec l'accroissement des volumes, partiellement compensées par la baisse des frais généraux (52 millions d'euros).

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** baisse de 0,2 point à 67,8 %.

La charge d'impôts augmente de 51 millions d'euros (+ 16 %) à - 380 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts combinée à la baisse du niveau des revenus non imposables.

Le résultat opérationnel augmente de 56 millions d'euros (+ 7 %) à 824 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 63 millions d'euros (+ 7 %) à 939 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'augmentation des plus-values nettes réalisées, notamment sur les actions.

Le résultat net augmente de 110 millions d'euros (+ 12 %) à 988 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'une variation positive de la juste valeur des instruments dérivés de change non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 48 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ÉTATS-UNIS

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**13 622**	**11 470**
APE (part du Groupe)	*1 656*	*1 355*
Marge financière	581	493
Chargements et autres produits	2 572	2 185
Marge technique nette	(725)	(425)
Frais généraux	(1 505)	(1 403)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(2)	(9)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**921**	**842**
Charge d'impôt	(67)	(81)
Intérêts minoritaires	0	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**854**	**760**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(5)	(14)
Résultat courant part du Groupe	**849**	**746**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(29)	19
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	26
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(9)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**818**	**782**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,119*	*1,332*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 13 620 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 2 152 millions d'euros (+ 19 %) à 13 622 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 20 millions d'euros (0 %) :

- le chiffre d'affaires des produits *d'épargne en Unités de Compte* (« *Variable Annuity* ») (70 % du chiffre d'affaires) baisse de 99 millions d'euros (- 1 %) en raison de la non-récurrence d'un ajustement de primes sur les produits d'épargne en Unités de Compte survenu en 2014, partiellement compensée par de fortes ventes de produits d'épargne-retraite collective ;
- le chiffre d'affaires des produits *d'assurance vie* (21 % du chiffre d'affaires) augmente de 62 millions d'euros (+ 3 %) principalement sous l'effet de la hausse des ventes de contrats de prévoyance adossés à l'actif général ;
- les commissions perçues en *gestion d'actifs* (7 % du chiffre d'affaires) progressent de 10 millions d'euros (+ 1 %) reflétant une amélioration des conditions de marché et une augmentation des actifs sous gestion ;
- le chiffre d'affaires des OPCVM (2 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 7 millions d'euros (+ 3 %) reflétant une hausse de l'actif moyen au cours de l'exercice.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 301 millions d'euros (+ 22 %) à 1 656 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 37 millions d'euros (+ 3 %) :

- les ventes de produits *d'épargne en Unités de Compte* (« *Variable Annuity* ») (57 % de l'APE) augmentent de 34 millions d'euros (+ 5 %) en raison de la croissance des ventes de produits d'investissement « non GMxB » et d'épargne-retraite collective ;
- les ventes de produits *d'assurance vie* (12 % de l'APE) progressent de 10 millions d'euros (+ 7 %) grâce à la hausse des ventes de produits de prévoyance adossés à l'actif général reflétant une très bonne performance des produits *Indexed Universal Life* ;
- les ventes d'OPCVM (31 % de l'APE) diminuent de 9 millions d'euros (- 2 %) en raison de la baisse des prestations de conseil, en ligne avec la stratégie visant à se concentrer sur la base de clients existante.

La marge financière augmente de 87 millions d'euros (+ 18 %) à 581 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 5 millions d'euros (- 1 %) principalement

en raison de la baisse des distributions des fonds de *private equity* et de la baisse des rendements financiers sur les actifs obligataires, partiellement compensées par l'augmentation des revenus générés par les produits structurés reflétant la progression des encours moyens.

Les chargements et autres produits augmentent de 387 millions d'euros (+ 18 %) à 2 572 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits enregistrent une baisse de 23 millions d'euros (- 1 %) imputable à l'accélération de l'amortissement des provisions pour chargements de primes différés partiellement compensée par la hausse des frais de gestion des produits en Unités de Compte traduisant des encours moyens plus élevés.

La marge technique nette diminue de 300 millions d'euros (+ 71 %) à - 725 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette recule de 185 millions d'euros (+ 43 %) expliqué principalement par le renforcement des réserves sur les contrats d'épargne en Unités de Compte (« GMxB ») en raison de la révision des hypothèses de rachats et autres hypothèses relatives au comportement des assurés.

Les frais généraux augmentent de 102 millions d'euros (+ 7 %) à - 1 505 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 138 millions d'euros (- 10 %) :

- les frais généraux hors amortissement des frais d'acquisition reportés augmentent de 34 millions d'euros du fait des investissements dans l'activité Prévoyance *(Employee Benefit)*, en ligne avec la stratégie, ainsi que de l'augmentation des frais juridiques, partiellement compensés par les effets des programmes de réduction des coûts ;
- l'amortissement des frais d'acquisition reportés baisse de 173 millions d'euros principalement à la suite de la révision des hypothèses de rachat et autres hypothèses relatives au comportement des assurés).

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 7 millions d'euros (- 79 %) à - 2 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 7 millions d'euros (- 83 %).

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,6 point à 62,1 %.

La charge d'impôts augmente de 14 millions d'euros (+ 17 %) à - 67 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 25 millions d'euros (- 30 %) reflétant une baisse du résultat opérationnel avant impôts, partiellement compensée par moins d'éléments fiscaux favorables par rapport à 2014 (104 millions d'euros vs. 128 millions d'euros).

Le résultat opérationnel progresse de 94 millions d'euros (+ 12 %) à 854 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 42 millions d'euros (- 6 %).

Le résultat courant augmente de 103 millions d'euros (+ 14 %) à - 849 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 32 millions d'euros (- 4 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par la baisse des dépréciations sur actifs obligataires.

Le résultat net progresse de 37 millions d'euros (+ 5 %) à 818 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 94 millions d'euros (- 12 %) en raison de la baisse du résultat courant et de la non-récurrence d'un gain enregistré en 2014 consécutif à la cession du portefeuille MONY (26 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ROYAUME-UNI

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**706**	**645**
APE (part du Groupe)	*935*	*704*
Marge financière	6	4
Chargements et autres produits	336	316
Marge technique nette	13	(1)
Frais généraux	(325)	(310)
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**30**	**9**
Charge d'impôt	45	19
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**75**	**28**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	1
Résultat courant part du Groupe	**75**	**29**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	3
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**72**	**28**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,731*	*0,809*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 700 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 62 millions d'euros (+ 10 %) à 706 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 6 millions d'euros (- 1 %) en raison de l'arrêt de la comptabilisation en chiffre d'affaires et en commissions des honoraires de conseil à la suite d'un changement de réglementation (- 13 millions d'euros) et à la baisse des ventes de contrats d'épargne-retraite en Unités de Compte (« *Variable Annuity* ») (- 6 millions d'euros), partiellement compensés par une hausse du chiffre d'affaires des produits *SunLife Protection* (+ 16 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 232 millions d'euros (+ 33 %) à 935 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 142 millions d'euros (+ 20 %) portées principalement par la hausse des ventes en Retraite collective (+ 177 millions d'euros) à la suite de la signature d'un nouveau contrat significatif au troisième trimestre 2015, et par une augmentation des volumes sur la plateforme Elevate (+ 13 millions d'euros), en partie compensée par la diminution des ventes offshore.

La marge financière augmente de 2 millions d'euros à 6 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière progresse de 1 million d'euros.

Les chargements et autres produits augmentent de 20 millions d'euros (+ 6 %) à 336 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits diminuent de 12 millions d'euros (- 4 %) principalement en raison d'un reclassement dans la marge technique des revenus générés par l'activité SunLife, et du changement relatif à la comptabilisation des honoraires de conseil mentionné ci-dessus, partiellement compensés par la croissance des chargements périodiques générés par les activités Elevate et Architas.

La marge technique nette progresse de 14 millions d'euros à 13 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 13 millions d'euros, principalement en raison du reclassement des revenus générés par l'activité SunLife des chargements et autres produits vers la marge technique, tel que mentionné ci-dessus.

Les frais généraux augmentent de 15 millions d'euros (+ 5 %) à - 325 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 17 millions d'euros (- 5 %) principalement en raison de la baisse des commissions liée au changement relatif à la comptabilisation des honoraires de conseil mentionnés ci-dessus, ainsi que des effets des programmes de réduction des coûts.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 5,7 points à 91,5 %.

Le crédit d'impôt augmente de 25 millions d'euros à 45 millions d'euros. À taux de change constant, le crédit d'impôt augmente de 21 millions d'euros sous l'effet d'éléments fiscaux favorables non récurrents plus importants.

Le résultat opérationnel augmente de 47 millions d'euros à 75 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 40 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 46 millions d'euros à 75 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 39 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 44 millions d'euros à 72 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 37 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – JAPON

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 194**	**3 801**
APE (part du Groupe)	*418*	*361*
Marge financière	35	0
Chargements et autres produits	1 319	1 264
Marge technique nette	48	69
Frais généraux	(782)	(729)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(23)	(48)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**597**	**556**
Charge d'impôt	(180)	(189)
Intérêts minoritaires	(5)	(4)
Résultat opérationnel part du Groupe	**412**	**363**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	(5)
Résultat courant part du Groupe	**411**	**358**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(119)	(13)
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	**292**	**344**
Taux de change moyen : 1,00 € = yen	*135,357*	*140,509*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 4 194 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 393 millions d'euros (+ 10 %) à 4 194 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 239 millions d'euros (+ 6 %) :

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance* (43 % du chiffre d'affaires) progresse de 33 millions d'euros (+ 2 %), principalement sous l'effet de la croissance du portefeuille existant de produits *Term*, *Term Rider* et *Whole Life* et des affaires nouvelles des produits de prévoyance en Unités de Compte (+ 93 millions d'euros), partiellement compensé par le repli du portefeuille de produits *Increasing Term*, des contrats à capital différé (portefeuille en *run-off*) et des produits en vie collective (- 60 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires des produits de *santé* (38 % du chiffre d'affaires) augmente de 65 millions d'euros (+ 4 %) grâce à l'accroissement du portefeuille d'encours reflétant une croissance régulière et une meilleure rétention de la clientèle, partiellement compensée par la baisse des affaires nouvelles ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne-retraite* (19 % du chiffre d'affaires) augmente de 142 millions d'euros (+ 23 %) principalement en raison du succès des produits *Single Premium Whole Life* (+ 213 millions d'euros) lancés au second semestre 2015, en partie compensé par la baisse des ventes de contrats en Unités de Compte (« Variable Annuity ») (- 47 millions d'euros) en ligne avec la stratégie de limitation des ventes et par une diminution du portefeuille d'encours des produits de rente collectifs (- 13 millions d'euros) et des produits de rente fixe mis en *run-off* (- 10 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 58 millions d'euros (+ 16 %) à 418 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 43 millions d'euros (+ 12 %) :

- en *prévoyance* (56 % de l'APE), les APE augmentent de 32 millions d'euros (+ 16 %), portées par l'augmentation des ventes de produits en Unités de Compte (+ 52 millions d'euros) reflétant une forte demande de la clientèle et les efforts commerciaux mis en œuvre, en partie compensée par une baisse des nouveaux contrats adossés à l'actif général dans un contexte de concurrence soutenue ;
- en *santé* (34 % de l'APE), les APE diminuent de 8 millions d'euros (- 5 %) principalement dû à la baisse des ventes de produits *Medical Whole Life* dans un contexte de renforcement de la concurrence, en partie compensée par la hausse des ventes des produits *Cancer Therapy* portée par des efforts commerciaux ;
- en *épargne-retraite* (9 % de l'APE), les APE augmentent de 19 millions d'euros (+ 108 %) portées par le succès des produits *Single Premium Whole Life* lancés au second semestre 2015 (+ 24 millions d'euros), en partie compensé par la diminution des ventes de produits en Unités de Compte (« Variable Annuity ») vendus *via* le réseau de bancassurance, en ligne avec la stratégie de limitation des ventes mentionnée plus haut.

La marge financière augmente de 35 millions d'euros à 35 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière progresse de 34 millions d'euros, principalement en raison du versement de dividendes exceptionnels par des fonds de *private equity*, reflétant la bonne performance du marché action japonais.

Les chargements et autres produits augmentent de 54 millions d'euros (+ 4 %) à 1 319 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 6 millions d'euros, essentiellement portés par l'accroissement des encours moyens et des affaires nouvelles sur les produits en Unités de Compte.

La marge technique nette diminue de 22 millions d'euros (- 31 %) à 48 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette recule de 23 millions d'euros (- 34 %), principalement en raison de la non-récurrence des changements d'hypothèses favorables relatives à la longévité en 2014, et des changements d'hypothèses défavorables en 2015 essentiellement liés à la conversion en rente, en partie compensée par l'évolution favorable des résultats de couverture sur les produits d'épargne-retraite en Unités de Compte (« Variable Annuity »), reflétant une moindre volatilité du marché actions.

Les frais généraux augmentent de 53 millions d'euros (+ 7 %) à - 782 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 25 millions d'euros (+ 3 %), principalement en raison de l'augmentation des investissements dans les technologies numériques, ainsi que des commissions, en ligne avec la croissance des affaires nouvelles, en partie compensée par les effets des programmes de réduction des coûts.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 26 millions d'euros (- 53 %) à - 23 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 26 millions d'euros (- 55 %) à la suite des changements d'hypothèses intervenus en 2014.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 0,9 point à 57,4 %.

La charge d'impôts diminue de 10 millions d'euros (- 5 %) à - 180 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts baisse de 16 millions d'euros (- 9 %) sous l'effet favorable de la baisse du taux d'imposition des sociétés, partiellement compensée par la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel augmente de 49 millions d'euros (+ 13 %) à 412 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 34 millions d'euros (+ 9 %).

Le résultat courant augmente de 54 millions d'euros (+ 15 %) à 411 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 39 millions d'euros (+ 11 %), principalement à la suite de l'accroissement du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 52 millions d'euros (- 15 %) à 292 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 62 millions d'euros (- 18 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une variation défavorable de la juste valeur des OPCVM et par l'élargissement des *spreads* de crédit.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**6 684**	**6 670**
APE (part du Groupe)	*373*	*373*
Marge financière	178	116
Chargements et autres produits	269	303
Marge technique nette	37	43
Frais généraux	(184)	(211)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(50)	(21)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**249**	**230**
Charge d'impôt	(84)	(68)
Intérêts minoritaires	(0)	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**165**	**162**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	30	19
Résultat courant part du Groupe	**195**	**181**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(10)	51
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	11
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**184**	**242**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 6 650 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 14 millions d'euros (0 %) à 6 684 millions d'euros :

- les produits d'*assurance vie* (58 % du chiffre d'affaires) diminuent de 56 millions d'euros (- 1 %) à 3 897 millions principalement en raison d'une baisse des ventes des produits adossés à l'actif général à prime unique et périodique. Ce résultat est en partie compensé par une hausse des nouvelles activités liées aux produits d'épargne multi-supports [(1)] en Unités de Compte et des produits intégralement en prévoyance ;
- les produits de *santé* (42 % du chiffre d'affaires) augmentent de 70 millions d'euros (+ 3 %) à 2 787 millions d'euros en raison de hausses tarifaires dans l'assurance à couverture totale et de l'augmentation des volumes sur les contrats de prévoyance complémentaire.

Les affaires nouvelles en base APE restent stables (0 %) à 373 millions d'euros :

- en *assurance vie* (72 % de l'APE), les affaires nouvelles progressent de 8 millions d'euros (+ 3 %) à 268 millions d'euros, portées par les nouvelles activités liées aux produits d'épargne multi-support [(1)] en Unités de Compte et en prévoyance, en partie compensées par la baisse des produits d'épargne adossés à l'actif général ;
- en *santé* (28 % de l'APE), les affaires nouvelles baissent de 8 millions d'euros (- 7 %) à 105 millions d'euros en raison de la baisse des ventes de solution de prévoyance à couverture totale.

La marge financière augmente de 62 millions d'euros (+ 54 %) à 178 millions d'euros, essentiellement en raison d'une diminution de la participation aux bénéfices des assurés.

Les chargements et autres produits diminuent de 34 millions d'euros (- 11 %) à 269 millions d'euros, principalement sous l'effet d'une plus forte participation aux bénéfices des assurés et d'un recul des ventes des produits de santé et d'épargne adossés à l'actif général, en partie compensés par la progression des encours sur les produits en Unités de Compte.

La marge technique nette diminue de 6 millions d'euros (- 14 %) à 37 millions d'euros, principalement en raison de la détérioration de la marge de mortalité en santé, en partie compensée par une amélioration de la marge de mortalité en assurance vie et de meilleurs résultats de couverture sur les contrats en Unités de Compte (« *Variable Annuity* »).

Les frais généraux reculent de 27 millions d'euros (- 13 %) à - 184 millions d'euros, essentiellement grâce à la baisse des frais administratifs sous l'effet des programmes de réduction des coûts et, dans une moindre mesure, à une plus forte allocation de la participation aux bénéfices des assurés, en partie compensées par l'accélération de l'amortissement des

(1) Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en Unités de Compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

frais d'acquisition reportés à la suite d'une révision à la baisse des hypothèses de taux d'intérêts.

L'amortissement des valeurs de portefeuille progresse de 30 millions d'euros (+ 141 %) à - 50 millions d'euros à la suite de l'impact exceptionnel lié à la mise à jour d'hypothèses de taux d'intérêt moins élevés.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 1,7 point à 48,5 %.

La charge d'impôts augmente de 16 millions d'euros (+ 24 %) à - 84 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel augmente de 2 millions d'euros (+ 2 %) à 165 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 14 millions d'euros (+ 7 %) à 195 millions d'euros en raison de la hausse des plus-values nettes réalisées sur les actifs obligataires.

Le résultat net diminue de 58 millions d'euros (- 24 %) à 184 millions d'euros, l'augmentation du résultat courant ayant été plus que compensée par l'évolution défavorable de la juste valeur des titres obligataires et des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture à la suite d'une hausse des taux d'intérêts et à l'élargissement des *spreads* de crédit.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – SUISSE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**7 177**	**6 726**
APE (part du Groupe)	*313*	*329*
Marge financière	205	187
Chargements et autres produits	348	305
Marge technique nette	225	162
Frais généraux	(326)	(271)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(44)	(7)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**408**	**376**
Charge d'impôt	(80)	(69)
Intérêts minoritaires	(0)	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**328**	**307**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	42	43
Résultat courant part du Groupe	**370**	**351**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(5)	50
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(7)	(7)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**358**	**394**
Taux de change moyen : 1,00 € = franc suisse	*1,078*	*1,215*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 7 170 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 451 millions d'euros (+ 7 %) à 7 177 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 357 millions d'euros (- 5 %) :

- produits *collectifs* (85 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 201 millions d'euros (- 4 %) à 6 072 millions d'euros en raison de la baisse des primes uniques des solutions de prévoyance complètes (- 144 millions d'euros) à la suite d'une réorientation stratégique des régimes de prévoyance complète en faveur des solutions de prévoyance semi-autonome ;
- produits *individuels* (15 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 156 millions d'euros (- 14 %) à 1 104 millions d'euros en raison de la baisse des ventes de produits des primes uniques principalement due à une nouvelle tarification.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 16 millions d'euros (- 5 %) à 313 millions d'euros. À données comparables,

les affaires nouvelles en base APE diminuent de 51 millions d'euros (- 16 %) :

- produits *collectifs* (64 % de l'APE) : les affaires nouvelles baissent de 38 millions d'euros (- 18 %) en raison du repositionnement stratégique en faveur des solutions de prévoyance semi-autonomes et à la réduction volontaire des ventes de solutions de prévoyance complète ;
- produits *individuels* (36 % de l'APE) : les affaires nouvelles baissent de 13 millions d'euros (- 11 %) en raison de la baisse des ventes de produits à primes uniques principalement due à une nouvelle tarification.

La marge financière augmente de 18 millions d'euros (+ 10 %) à 205 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière est en repli de 5 millions d'euros (- 3 %) principalement en raison de la baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires et de la hausse des coûts de couverture de change, compensées en partie par une baisse de la participation aux bénéfices.

Les chargements et autres produits augmentent de 43 millions d'euros (+ 14 %) à 348 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits sont en progression de 4 millions d'euros (+ 1 %) principalement sous l'effet de la hausse des chargements sur primes en assurance vie individuelle.

La marge technique nette augmente de 63 millions d'euros (+ 39 %) à 225 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 38 millions d'euros (+ 23 %) principalement en raison d'une évolution favorable de la sinistralité sur les risques d'invalidité et de mortalité, ainsi que d'une hausse de la marge sur rachats.

Les frais généraux augmentent de 55 millions d'euros (+ 20 %) à - 326 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 19 millions d'euros (+ 7 %) principalement en raison de l'amortissement accéléré de coûts d'acquisition reportés à la suite de la prise en compte d'hypothèses de taux d'intérêt moins élevés.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 37 millions d'euros à - 44 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 32 millions d'euros principalement en raison de la mise à jour d'hypothèses de modèles dans les produits collectifs comme dans les produits individuels en raison de la baisse des taux d'intérêts mentionnée plus haut.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 5,1 points à 47,6 %.

La charge d'impôts augmente de 11 millions d'euros (+ 16 %) à - 80 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 2 millions d'euros (+ 3 %) en raison de la non-récurrence d'un élément fiscal exceptionnel en 2014, compensée en partie par une baisse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel progresse de 21 millions d'euros (+ 7 %) à 328 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 16 millions d'euros (- 5 %).

Le résultat courant augmente de 19 millions d'euros (+ 5 %) à 370 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 22 millions d'euros (- 6 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel et de la diminution des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 36 millions d'euros (- 9 %) à 358 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 77 millions d'euros (- 19 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant et d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – BELGIQUE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 716**	**1 813**
APE (part du Groupe)	*100*	*125*
Marge financière	318	342
Chargements et autres produits	139	139
Marge technique nette	32	16
Frais généraux	(243)	(268)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(5)	(9)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**241**	**220**
Charge d'impôt	(78)	(64)
Intérêts minoritaires	0	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**163**	**156**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	62	111
Résultat courant part du Groupe	**225**	**266**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(39)	27
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(11)	(7)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**174**	**287**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 715 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires diminue de 98 millions d'euros (- 5 %) à 1 716 millions d'euros.

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé adossés à l'actif général* (50 % du chiffre d'affaires) augmente de 38 millions d'euros (+ 5 %) principalement en raison de l'accroissement des renouvellements en prévoyance collective ;
- le chiffre d'affaires des produits en *Unités de Compte* (27 % du chiffre d'affaires) augmente de 6 millions d'euros (+ 1 %) principalement en raison de la hausse des ventes du produit multi-support [(1)] *Oxylife Invest* ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (23 % du chiffre d'affaires) diminue de 141 millions d'euros (- 26 %) principalement sous l'effet de la baisse des ventes du produit multi-support [(1)] *Oxylife Secure*.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 25 millions d'euros (- 20 %) à 100 millions d'euros.

- les ventes de produits de *prévoyance et santé adossés à l'actif général* (24 % de l'APE) diminuent de 1 million d'euros (- 5 %) principalement en raison de la baisse des affaires nouvelles en prévoyance collective ;
- les ventes de produits en *Unités de Compte* (46 % de l'APE) reculent de 1 million d'euros (- 1 %) ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif* général (30 % de l'APE) diminuent de 23 millions d'euros (- 43 %) principalement en raison du repli des affaires nouvelles sur le produit multi-support [(1)] *Oxylife Secure* et en épargne-retraite.

(1) Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en Unités de Compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

La marge financière diminue de 24 millions d'euros (- 7 %) à 318 millions d'euros sous l'effet de la baisse des revenus financiers en partie compensée par la baisse des intérêts crédités.

Les chargements et autres produits restent stables à 139 millions d'euros.

La marge technique nette augmente de 16 millions d'euros (+ 104 %) à 32 millions d'euros du fait du moindre renforcement des provisions.

Les frais généraux diminuent de 25 millions d'euros (- 9 %) à - 243 millions d'euros :

- les frais d'acquisition diminuent de 9 millions d'euros (- 8 %) à - 111 millions d'euros principalement en raison de la baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés ;
- les frais administratifs diminuent de 15 millions d'euros (- 10 %) à - 133 millions d'euros principalement en raison de la baisse des frais généraux résultant des programmes de réduction des coûts et du recul des commissions.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 4 millions d'euros (- 45 %) à - 5 millions d'euros à la suite de changements moins défavorables des hypothèses financières.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 5,0 points à 50,7 %.

La charge d'impôts augmente de 14 millions d'euros (+ 22 %) à - 78 millions d'euros reflétant la hausse du résultat opérationnel avant impôts et la hausse du taux d'imposition effectif.

Le résultat opérationnel progresse de 7 millions d'euros (+ 5 %) à 163 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 42 millions d'euros (- 16 %) à 225 millions d'euros principalement sous l'effet de la baisse des plus-values nettes réalisées (- 51 millions d'euros) notamment sur le portefeuille obligataire, partiellement compensée par la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 113 millions d'euros (- 39 %) à 174 millions d'euros principalement en raison du repli du résultat courant et d'une variation défavorable de la juste valeur des OPCVM consolidés essentiellement investis dans des actifs obligataires (- 36 millions d'euros) et des dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture (- 23 millions d'euros).

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**298**	**320**
APE (part du Groupe)	*78*	*82*
Marge financière	7	6
Chargements et autres produits	160	143
Marge technique nette	40	39
Frais généraux	(166)	(138)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(1)	(1)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**40**	**48**
Charge d'impôt	(7)	(8)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**33**	**40**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	1
Résultat courant part du Groupe	**32**	**40**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(0)	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**28**	**38**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 298 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires décroît de 22 millions d'euros (- 7 %) à 298 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 23 millions d'euros (- 7 %) principalement en raison d'une baisse des ventes de produits à prime unique en Unités de Compte en République tchèque (- 20 millions d'euros) et en Pologne (- 13 millions d'euros) à la suite d'une détérioration de l'environnement, partiellement compensée par de fortes ventes de produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général dans ces deux pays (+ 13 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 5 millions d'euros (- 6 %) à 78 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE reculent de 5 millions d'euros (- 6 %) principalement en raison de la Pologne (- 5 millions d'euros) à la suite de la baisse des ventes de produits en Unités de Compte (- 6 millions d'euros), partiellement compensée par la hausse des ventes de contrats de prévoyance et santé adossés à l'actif général (+ 1 million d'euros) grâce aux partenariats de bancassurance.

Le résultat opérationnel diminue de 7 millions d'euros (- 18 %) à 33 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 7 millions d'euros principalement sous l'effet de la non-récurrence de la reprise partielle et exceptionnelle des provisions du fonds garanti à la suite du changement de réglementation des fonds de pension en Pologne, partiellement compensée par la hausse des chargements et autres produits en République tchèque.

Le résultat courant diminue de 8 millions d'euros (- 20 %) à 32 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 8 millions d'euros (- 20 %) principalement sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 10 millions d'euros (- 28 %) à 28 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 11 millions d'euros (- 28 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – RÉGION MÉDITERRANÉE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**5 709**	**6 389**
APE (part du Groupe)	*560*	*570*
Marge financière	246	242
Chargements et autres produits	586	506
Marge technique nette	124	198
Frais généraux	(611)	(576)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(11)	(11)
Autres	2	-
Résultat opérationnel avant impôt	**338**	**359**
Charge d'impôt	(74)	(86)
Intérêts minoritaires	(90)	(80)
Résultat opérationnel part du Groupe	**173**	**193**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	3	29
Résultat courant part du Groupe	**176**	**222**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	5	(23)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	5	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**184**	**196**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 5 705 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Périmètre : (i) l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Mexique, le Maroc et la Colombie sont consolidés en intégration globale ; (ii) le Nigeria est consolidé par mise en équivalence et contribue uniquement au résultat opérationnel, au résultat courant et au résultat net en 2015 ; (iii) la Colombie est consolidée en intégration globale depuis le 2 avril 2014.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable inclut la contribution de la Colombie en 2014 (100 %), uniquement pour le chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires diminue de 680 millions d'euros (- 11 %) à 5 709 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 717 millions d'euros (- 11 %) :

- *les marchés matures* diminuent de 744 millions d'euros (- 13 %) principalement en raison de la baisse (i) des ventes de produits en Unités de Compte (- 497 millions d'euros) principalement due à la diminution des ventes du produit *Protected Unit* chez AXA MPS et (ii) des ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général (- 342 millions d'euros) en raison du repli des ventes chez AXA MPS et en Espagne, en partie compensée par (iii) la hausse du chiffre d'affaires des produits de prévoyance et santé (+ 94 millions d'euros) à la suite du lancement d'un nouveau produit en Espagne et d'une hausse des ventes chez AXA MPS ;
- *les marchés à forte croissance* progressent de 28 millions d'euros (+ 4 %) principalement en raison de la hausse des ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général (+ 23 millions d'euros) au Maroc et en Colombie.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 10 millions d'euros (- 2 %) à 560 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 10 millions d'euros (- 2 %) :

- *les marchés matures* sont en hausse de 11 millions d'euros (+ 2 %) à 507 millions d'euros portés par une augmentation des produits en Unités de Compte (+ 35 millions d'euros) essentiellement imputable à AXA MPS avec une progression des ventes de produits intégralement en Unités de Compte, en partie compensée par le repli des ventes du produit *Protected Unit*. Cette augmentation est en partie compensée par la baisse des produits d'épargne adossés à l'actif général (- 28 millions d'euros) en raison du repli des ventes de produits intégralement en épargne adossés à l'actif général chez AXA MPS et en Espagne ;
- *les marchés à forte croissance* sont en repli de 20 millions d'euros (- 28 %) à 52 millions d'euros, principalement en raison de la non-récurrence de nouveaux contrats significatifs en prévoyance collective au Mexique conclus en 2014.

La marge financière augmente de 5 millions d'euros (+ 2 %) à 246 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, la marge financière diminue de 1 million d'euros.

Les chargements et autres produits augmentent de 81 millions d'euros (+ 16 %) à 586 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 81 millions d'euros (+ 16 %) principalement en raison de la hausse des commissions de gestion sur les produits en Unités de Compte consécutive à la hausse des ventes chez AXA MPS, ainsi qu'en raison de la hausse des chargements sur primes au Mexique (principalement à la suite d'une reclassification de la marge technique nette) et chez AXA MPS.

La marge technique nette diminue de 74 millions d'euros (- 37 %) à 124 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, la marge technique nette diminue de 73 millions d'euros (- 42 %) principalement en raison de la baisse de la marge de mortalité au Mexique (en partie due à la reclassification mentionnée ci-dessus) et en Espagne.

Les frais généraux augmentent de 35 millions d'euros (+ 6 %) à - 611 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 34 millions d'euros (+ 6 %) principalement chez AXA MPS et au Mexique, essentiellement en raison de la hausse des commissions, en ligne avec la croissance des volumes.

L'amortissement des valeurs de portefeuille reste stable à - 11 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille reste stable.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 2,8 points à 64,9 %. Hors Colombie et à taux de change constant, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 3,2 points.

La charge d'impôts diminue de 11 millions d'euros (- 13 %) à - 74 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 3 millions d'euros (- 3 %), principalement en raison de la baisse du résultat avant impôts.

Le résultat opérationnel diminue de 20 millions d'euros (- 10 %) à 173 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 26 millions d'euros (- 11 %).

Le résultat courant baisse de 46 millions d'euros (- 21 %) à 176 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat courant diminue de 53 millions d'euros (- 21 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel et de la diminution des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 13 millions d'euros (- 6 %) à 184 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat net recule de 19 millions d'euros (- 10 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant, en partie compensée par la non-récurrence d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt non-éligibles à la comptabilité de couverture, essentiellement chez AXA MPS et en Espagne.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – HONG KONG

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 540**	**1 972**
APE (part du Groupe)	*525*	*515*
Marge financière	0	3
Chargements et autres produits	678	541
Marge technique nette	100	70
Frais généraux	(392)	(301)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(18)	(13)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**369**	**300**
Charge d'impôt	(16)	(19)
Intérêts minoritaires	0	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**353**	**282**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	-
Résultat courant part du Groupe	**353**	**282**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	2	(10)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	236	(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	**591**	**270**
Taux de change moyen : 1,00 € = Hong Kong dollar	*8,679*	*10,328*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 507 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 568 millions d'euros (+ 29 %) à 2 540 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 194 millions d'euros (+ 10 %) principalement grâce à la hausse des ventes de produits de prévoyance et santé adossés

à l'actif général (+ 111 millions d'euros) portée à la fois par la croissance des affaires nouvelles et celle de l'encours, à la forte croissance de l'encours des produits en Unités de Compte (+ 41 millions d'euros) et aux produits d'épargne adossés à l'actif général (+ 36 millions d'euros) à la suite du lancement d'une nouvelle génération de produits d'épargne.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 10 millions d'euros (+ 2 %) à 525 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 57 millions d'euros (- 12 %) :

- les ventes de produits en *Unités de Compte* (24 % de l'APE) diminuent de 99 millions d'euros (- 48 %) à la suite de l'entrée en vigueur au 1er janvier 2015 de modifications réglementaires importantes impactant les caractéristiques des produits et le niveau de commissionnement, partiellement compensée par des ventes exceptionnelles de plusieurs contrats significatifs ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (8 % de l'APE) augmentent de 31 millions d'euros portées par le lancement d'un nouveau produit d'épargne nouvelle génération ; et
- les ventes de produits de *prévoyance et santé* (59 % de l'APE) augmentent de 6 millions d'euros (+ 2 %), confirmant ainsi la priorité donnée à ce segment rentable.

La marge financière diminue de 2 millions d'euros à 0 million d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 2 millions d'euros, la hausse des revenus financiers portée par l'augmentation des actifs moyens sous gestion étant plus que compensée par la hausse des intérêts crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits augmentent de 137 millions d'euros (+ 25 %) à 678 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 29 millions d'euros (+ 5 %) principalement en raison d'une hausse des chargements sur primes attribuable à la fois à la croissance des affaires nouvelles et de l'encours, ainsi que d'une hausse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis (compensée par l'amortissement des coûts d'acquisition reportés).

La marge technique nette augmente de 29 millions d'euros (+ 42 %) à 100 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 14 millions d'euros (+ 19 %) portée principalement par l'évolution favorable de la marge sur rachats des produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général.

Les frais généraux augmentent de 91 millions d'euros (+ 30 %) à - 392 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 28 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison d'une hausse des investissements destinés à supporter l'activité et des projets de transformation, ainsi que d'une hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition dédiée à la hausse des volumes et d'une réactivité temporaire relative à l'évolution du marché (compensée par les provisions pour chargements non acquis).

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 5 millions d'euros à - 18 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 2 millions d'euros principalement en raison de changements d'hypothèses non récurrents.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,5 point à 52,6 %.

La charge d'impôts diminue de 2 millions d'euros (- 13 %) à - 16 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 5 millions d'euros, en ligne avec la baisse du résultat opérationnel imposable.

Le résultat opérationnel progresse de 71 millions d'euros (+ 25 %) à 353 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 15 millions d'euros (+ 5 %).

Le résultat courant augmente de 71 millions d'euros (+ 25 %) à 353 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 15 millions d'euros (+ 5 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net progresse de 320 millions d'euros (+ 118 %) à 591 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net croît de 226 millions d'euros (+ 84 %) en raison de la hausse du résultat courant (+ 15 millions d'euros) et de la plus-value exceptionnelle réalisée sur la cession des activités de régimes de retraite réalisée le 1er septembre 2015 (+ 199 millions d'euros).

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**522**	**336**
APE (part du Groupe)	*646*	*466*
Résultat opérationnel part du Groupe	**145**	**119**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	14	(0)
Résultat courant part du Groupe	**159**	**118**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(5)	(6)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	(6)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**151**	**108**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 522 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Périmètre : (i) pour le chiffre d'affaires : participation de 100 % pour Singapour et les filiales en Indonésie hors bancassurance ; (ii) pour les affaires nouvelles en base APE, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : part du Groupe pour la Chine, l'Inde, l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et Singapour. Les activités en Malaisie ne sont pas consolidées.

Le chiffre d'affaires augmente de 185 millions d'euros (+ 55 %) à 522 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 141 millions d'euros (+ 42 %) en raison de l'augmentation des ventes de produits en Unités de Compte à Singapour (+ 136 millions d'euros) à la suite du nouveau partenariat avec SingPost mis en place en janvier 2015. Les produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général progressent de 32 millions d'euros en raison de la hausse des renouvellements à Singapour et en Indonésie.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 180 millions d'euros (+ 39 %) à 646 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 99 millions d'euros (+ 21 %) portées principalement par :

- de solides performances en Chine (+ 55 millions d'euros), en particulier grâce aux produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général ;
- l'augmentation des ventes en Indonésie (+ 25 millions d'euros), à Singapour (+ 19 millions d'euros) et aux Philippines (+ 6 millions d'euros) principalement liée aux produits en Unités de Compte ;
- partiellement compensées par un repli en Thaïlande (- 8 millions d'euros), lié à une volonté de se concentrer sur les produits les plus rentables.

Le résultat opérationnel augmente de 26 millions d'euros (+ 22 %) à 145 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 13 millions d'euros (+ 11 %) principalement en raison de :

- la croissance de l'encours de contrats d'assurance en Indonésie (+ 7 millions d'euros) et en Thaïlande (+ 5 millions d'euros) ;
- la forte croissance de l'activité aux Philippines (+ 2 millions d'euros) ;
- la poursuite des mesures de réduction des coûts en Inde (+ 2 millions d'euros) ;
- en partie compensées par une baisse des revenus financiers à Singapour (- 3 millions d'euros).

Le résultat courant augmente de 41 millions d'euros (+ 35 %) à 159 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant progresse de 25 millions d'euros (+ 21 %) principalement en raison de la croissance du résultat opérationnel et par une hausse des plus-values nettes réalisées en Chine (+ 13 millions d'euros).

Le résultat net progresse de 43 millions d'euros (+ 40 %) à 151 millions d'euros. À données comparables, le résultat net progresse de 27 millions d'euros (+ 25 %) principalement en raison de la hausse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – AUTRES

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)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Luxembourg	126	143
AXA Life Invest Services	27	23
Family Protect	7	14
Autres	(0)	1
TOTAL	**160**	**180**
Éliminations internes	(24)	(22)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**136**	**159**

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Luxembourg	7	7
AXA Life Invest Services	(8)	(18)
Family Protect	(20)	(34)
Autres	(1)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**(22)**	**(45)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	0
Résultat courant part du Groupe	**(22)**	**(45)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(31)**	**(44)**

Family Protect

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 15 millions d'euros à - 20 millions d'euros principalement en raison de la réduction des dépenses liée à la décision stratégique de redistribuer les portefeuilles d'assurance et les ressources au sein du Groupe et de fermer l'entité en 2016.

Le résultat net augmente de 6 millions d'euros à - 28 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat courant, en partie compensée par des coûts de restructuration suite à la décision stratégique mentionnée ci-dessus.

AXA Life Invest Services [1]

Le résultat opérationnel, **le résultat courant** et **le résultat net** augmentent de 10 millions d'euros (+ 56 %) à - 8 millions d'euros en raison de la hausse du chiffre d'affaires et du repli des frais généraux.

(1) AXA Life Invest Services promeut la distribution de contrats en Unités de Compte avec garanties via des partenariats tiers.

Dommages

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**31 518**	**29 762**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	71,2 %	71,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,1 %	70,9 %
Résultat technique net avant chargements	**9 340**	**8 660**
Taux de chargement	26,1 %	26,0 %
Résultat financier net	2 019	2 133
Résultat opérationnel avant impôt	**3 194**	**3 044**
Charge d'impôt	(955)	(883)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	30	47
Intérêts minoritaires	(39)	(50)
Résultat opérationnel part du Groupe	**2 230**	**2 158**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	131	142
Résultat courant part du Groupe	**2 361**	**2 300**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(48)	(128)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(5)	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(64)	(332)
Coûts d'intégration et de restructuration	(113)	(104)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2 132**	**1 734**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 31 265 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
France	6 077	6 101
Royaume-Uni et Irlande	4 879	4 132
Allemagne	3 945	3 824
Suisse	3 109	2 795
Belgique	2 029	2 051
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg [(a)]	104	149
Région Méditerranée et Amérique Latine [(b)]	7 533	7 486
Direct [(c)]	2 735	2 361
Asie [(d)]	1 108	862
TOTAL	**31 518**	**29 762**
Éliminations internes	(254)	(303)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**31 265**	**29 460**
Marchés à forte croissance	5 159	4 721
Direct	2 732	2 361
Marchés matures	23 374	22 378

(a) L'Europe Centrale et de l'Est inclut l'Ukraine.
(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut les opérations hors activités Direct en Italie, Espagne, Portugal, Grèce, Maroc, Turquie, Région du Golfe, Mexique et Colombie.
(c) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(d) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour, la Malaisie et la Thaïlande.

RATIO COMBINÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
TOTAL	**96,2 %**	**96,9 %**
France	95,3 %	97,2 %
Royaume-Uni	97,6 %	98,4 %
Allemagne	93,6 %	95,6 %
Suisse	86,0 %	89,1 %
Belgique	91,0 %	93,8 %
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg [(a)]	97,0 %	104,6 %
Région Méditerranée et Amérique Latine [(b)]	102,8 %	100,1 %
Direct [(c)]	98,0 %	98,2 %
Asie [(d)]	94,0 %	93,9 %
Marchés à forte croissance	105,6 %	100,2 %
Direct	98,0 %	98,2 %
Marchés matures	94,0 %	96,1 %

(a) Hors Reso - Le ratio combiné de Reso s'élève à 94,1 % pour 2015.
(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut les opérations hors activités Direct en Italie, Espagne, Portugal, Grèce, Maroc, Turquie, Région du Golfe, Mexique et Colombie.
(c) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(d) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour, la Malaisie et la Thaïlande.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
France	507	471
Royaume-Uni et Irlande	273	234
Allemagne	378	347
Suisse	503	397
Belgique	241	215
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg [(a)]	37	29
Région Méditerranée et Amérique Latine [(b)]	103	279
Direct [(c)]	135	124
Asie [(d)]	53	61
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	**2 230**	**2 158**
Marchés à forte croissance	(32)	199
Direct	135	124
Marchés matures	2 127	1 835

(a) L'Europe Centrale et de l'Est inclut l'Ukraine et Reso (Russie).
(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut les opérations hors activités Direct en Italie, Espagne, Portugal, Grèce, Turquie, Maroc, Région du Golfe, Mexique, Liban et Colombie.
(c) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(d) L'Asie inclut l'Inde, Hong Kong, la Chine, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.

DOMMAGES - FRANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**6 077**	**6 101**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	72,2 %	74,1 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,7 %	74,2 %
Résultat technique net avant chargements	**1 699**	**1 557**
Taux de chargement	23,6 %	23,0 %
Résultat financier net	503	589
Résultat opérationnel avant impôt	**786**	**756**
Charge d'impôt	(279)	(284)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**507**	**471**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	44	56
Résultat courant part du Groupe	**551**	**528**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(19)	(69)
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	**532**	**458**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 6 020 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires diminue de 24 millions d'euros à 6 077 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 20 millions d'euros :

- *Particuliers* (57 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 3 460 millions d'euros en raison des augmentations tarifaires pratiquées sur tous les produits, partiellement compensées par la baisse des volumes provoquée par le renforcement de la pression concurrentielle consécutive aux évolutions réglementaires (loi Hamon) ;
- *Entreprises* (43 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en baisse de 1 % à 2 561 millions d'euros avec des augmentations tarifaires sur tous les produits et une hausse des affaires nouvelles en assurance de crédits, plus que compensées par une baisse des volumes, notamment en Construction en raison d'une sélectivité accrue.

Le résultat technique net augmente de 141 millions d'euros (+ 9 %) à 1 699 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 1,9 point à 72,2 %, principalement en raison de la diminution des charges liées aux catastrophes naturelles (141 millions d'euros en 2014, incluant la participation au programme de réassurance Groupe, au titre de la tempête de grêle Ela en Europe et de l'ouragan Odile au Mexique, contre 33 millions d'euros en 2015 au titre des inondations sur la Côte d'Azur), partiellement compensée par une augmentation du coût moyen des sinistres en assurance automobile et des sinistres graves en assurance des risques industriels ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* recule de 2,5 points à 71,7 % en raison de l'évolution moins défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans la branche construction et de l'évolution favorable dans d'autres activités.

Le taux de chargement augmente de 0,6 point à 23,6 % principalement en raison d'un taux de commissionnement exceptionnellement bas en 2014.

Le taux de chargement global augmente de 0,2 point à 29,5 % principalement en raison d'un taux de commissionnement exceptionnellement bas en 2014, en partie compensé par la baisse des frais de gestion de sinistres.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 2 points à 95,3 %.

Le résultat financier net diminue de 87 millions d'euros (- 15 %) à 503 millions d'euros principalement en raison de distributions exceptionnelles et non récurrentes des OPCVM en 2014 (- 71 millions d'euros).

La charge d'impôts diminue de 5 millions d'euros (- 2 %) à - 279 millions d'euros principalement puisque la hausse du résultat opérationnel avant impôts (- 7 millions d'euros) a été plus que compensée par un ajustement d'impôt exceptionnel de + 12 millions d'euros.

En conséquence, **le résultat opérationnel** progresse de 35 millions d'euros (+ 8 %) à 507 millions d'euros.

Le résultat courant progresse de 23 millions d'euros (+ 4 %) à 551 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par la baisse des plus-values réalisées, essentiellement sur les actions (- 21 millions d'euros).

Le résultat net augmente de 74 millions d'euros (+ 16 %) à 532 millions d'euros, en raison de la hausse du résultat courant, d'une variation positive de la juste valeur des fonds de *private equity* (+ 17 millions d'euros) et des instruments dérivés de change non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 38 millions d'euros).

DOMMAGES – ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 879**	**4 132**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	69,8 %	69,4 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,4 %	69,1 %
Résultat technique net avant chargements	**1 438**	**1 284**
Taux de chargement	28,3 %	29,3 %
Résultat financier net	227	223
Résultat opérationnel avant impôt	**339**	**290**
Charge d'impôt	(66)	(56)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**273**	**234**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	10	(2)
Résultat courant part du Groupe	**283**	**231**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(32)	(9)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(31)	(11)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**219**	**210**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,731*	*0,809*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 4 792 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 746 millions d'euros (+ 18 %) à 4 879 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 192 millions d'euros (+ 5 %) :

- *Particuliers* (46 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 3 % à 2 225 millions d'euros. (i) La branche automobile affiche une progression de 18 % à 658 millions d'euros, principalement en raison de hausses tarifaires et d'un nouveau partenariat conclu en République d'Irlande. (ii) Les branches non automobile sont en repli de 2 % à 1 568 millions d'euros. (a) La branche santé est en hausse de 4 % à 859 millions d'euros soutenue par une solide croissance au Royaume-Uni et à l'international. (b) La branche dommages aux biens recule de 2 % à 497 millions d'euros en raison de baisses tarifaires reflétant les conditions concurrentielles du marché et le *run-off* de certains partenariats. (c) Les autres produits d'assurance pour les particuliers reculent de 20 % à 212 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par la perte d'un partenariat dans la branche voyage ;
- *Entreprises* (54 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 5 % à 2 652 millions d'euros. (i) La branche automobile enregistre une progression de 11 % à 539 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse des volumes et d'un taux de rétention plus élevé. (ii) Les branches non automobile sont en hausse de 3 %. (a) La branche santé augmente de 4 % à 1 092 millions d'euros, soutenue par la croissance au Royaume-Uni et à l'international. (b) La branche dommages aux biens enregistre une progression de 4 % à 616 millions d'euros, due à l'accroissement des nouvelles affaires et à l'amélioration du taux de rétention. (c) La branche responsabilité civile progresse de 11 % à 230 millions d'euros dû à l'accroissement des affaires nouvelles et à l'amélioration du taux de rétention. (d) Les autres produits d'assurance diminuent de 37 % à 47 millions d'euros du fait de la diminution des rétrocessions du programme de réassurance Groupe.

Le résultat technique net augmente de 155 millions d'euros (+ 12 %) à 1 438 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 26 millions d'euros (+ 2 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* se détériore de 0,6 point à 69,8 %, en raison d'une plus forte sinistralité attritionnelle touchant à la fois les assurances automobiles des particuliers et des entreprises (+ 1,7 point), tandis que les charges liées aux catastrophes naturelles et autres sinistres d'origine météorologique à la suite des tempêtes de décembre 2015 (69 millions d'euros) ont été largement compensées par la baisse des charges découlant du programme de réassurance Groupe (- 1,3 point au total) ;
- *le ratio de sinistralité* tous exercices se détériore de 0,4 point à 69,4 % en raison de la hausse du ratio de sinistralité de l'exercice courant, partiellement compensée par une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement s'améliore de 1,2 point à 28,3 % principalement grâce à la baisse du ratio d'acquisition (- 0,9 point) liée à la diminution des commissions (- 0,6 point) et à la baisse du ratio des frais administratifs (- 0,3 point) reflétant la baisse des charges liées aux pensions de retraite ainsi que les effets des programmes de réduction des coûts.

Le taux de chargement global s'améliore de 1,8 point à 30,6 %.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 0,7 point à 97,6 %.

Le résultat financier net augmente de 4 millions d'euros (+ 2 %) à 227 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 15 millions d'euros (- 7 %), principalement en raison de la baisse du rendement des placements alternatifs.

La charge d'impôts augmente de 10 millions d'euros (+ 18 %) à - 66 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 4 millions d'euros (+ 7 %) à la suite de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 39 millions d'euros (+ 17 %) à 273 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 15 millions d'euros (+ 6 %).

Le résultat courant augmente de 52 millions d'euros (+ 23 %) à 283 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 28 millions d'euros (+ 12 %) en raison de la progression du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées, principalement sur le portefeuille actions.

Le résultat net progresse de 9 millions d'euros (+ 4 %) à 219 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 10 millions d'euros (- 5 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une variation défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêts non éligibles à la comptabilité de couverture (- 21 millions d'euros) et par l'augmentation des coûts de restructuration (- 17 millions d'euros).

DOMMAGES – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**3 945**	**3 824**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,4 %	66,8 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	65,4 %	66,7 %
Résultat technique net avant chargements	**1 364**	**1 274**
Taux de chargement	28,2 %	28,9 %
Résultat financier net	290	326
Résultat opérationnel avant impôt	**543**	**494**
Charge d'impôt	(165)	(146)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**378**	**347**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(13)	8
Résultat courant part du Groupe	**365**	**356**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(32)	(9)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	(11)	(11)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**315**	**332**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 3 909 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 121 millions d'euros (+ 3 %) à 3 945 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 117 millions d'euros (+ 3 %) :

- *Particuliers* (57 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 3 % à 2 249 millions d'euros, en raison d'une hausse des volumes dans la branche automobile et des hausses tarifaires dans les branches automobile et non automobile ;
- *Entreprises* (34 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 2 % à 1 327 millions d'euros dû essentiellement à la progression de l'assurance dommages aux biens ;
- *Autres* (9 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 7 % à 369 millions d'euros principalement du fait de l'assurance d'objets d'art.

Le résultat technique net augmente de 90 millions d'euros (+ 7 %) à 1 364 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,7 point, à 67,4 %, principalement dû à l'augmentation de la sinistralité attritionnelle imputable à des événements naturels non comptabilisés comme « catastrophe naturelle », notamment l'orage Niklas (36 millions d'euros) et par la hausse des frais de gestion des sinistres, en partie compensés par le recul des catastrophes naturelles ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* baisse de 1,1 point, à 65,4 %, essentiellement liée à une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, principalement dans la branche dommages aux biens.

Le taux de chargement diminue de 0,8 point, à 28,2 %, essentiellement en raison des programmes de réduction des coûts.

Le taux de chargement global augmente de 0,5 point, à 32,7 %, en raison de la hausse des frais de gestion des sinistres.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 1,9 point à 93,6 %.

Le résultat financier net diminue de 36 millions (- 11 %), à 290 millions d'euros, en raison d'un rendement plus faible des actifs obligataires et des placements alternatifs, ainsi qu'en raison de la non-récurrence d'un bénéfice exceptionnel d'intérêts sur une créance fiscale en 2014.

La charge d'impôts augmente de 18 millions d'euros (+ 13 %), à - 165 millions d'euros, en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

En conséquence, **le résultat opérationnel** progresse de 31 millions d'euros (+ 9 %) à 378 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 9 millions d'euros (+ 3 %) à 365 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel étant partiellement compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées principalement sur le portefeuille actions.

Le résultat net diminue de 16 millions (- 5 %) à 315 millions d'euros, l'augmentation du résultat courant étant largement compensée par une variation défavorable de la juste valeur des titres obligataires, découlant de la hausse des taux d'intérêts et de l'élargissement des *spreads* de crédit.

DOMMAGES – SUISSE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**3 109**	**2 795**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,3 %	68,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	61,0 %	64,3 %
Résultat technique net avant chargements	**1 216**	**996**
Taux de chargement	25,0 %	24,8 %
Résultat financier net	194	196
Résultat opérationnel avant impôt	**631**	**500**
Charge d'impôt	(124)	(100)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(4)	(3)
Résultat opérationnel part du Groupe	**503**	**397**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	45	43
Résultat courant part du Groupe	**548**	**441**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(19)	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(26)	(25)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**504**	**416**
Taux de change moyen : 1,00 € = franc suisse	*1,078*	*1,215*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 3 100 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 314 millions d'euros (+ 11 %) à 3 109 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 32 millions d'euros (- 1 %) :

- *Particuliers* (55 % du chiffre d'affaires) : les primes s'inscrivent en baisse de 1 % à 1 712 millions d'euros résultant d'effets tarifaires négatifs dans l'assurance automobile et habitation, et de la perte d'un important contrat d'assistance ;
- *Entreprises* (45 % du chiffre d'affaires) : les primes baissent de 1 % à 1 410 millions d'euros en raison d'un marché très concurrentiel.

Le résultat technique net augmente de 220 millions d'euros (+ 22 %) à 1 216 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 83 millions d'euros (+ 8 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 1,0 point, à 67,3 %, en raison de la diminution des événements classés en catastrophes naturelles et des sinistres graves ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* progresse de 3,2 points, à 61,0 %, grâce à l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant et à une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement se dégrade légèrement de 0,2 point, à 25,0 %. Les ratios des frais administratifs et d'acquisition sont chacun en hausse de 0,1 point, les programmes de réduction des coûts étant plus que compensés par l'impact négatif de la réévaluation des engagements au titre des prestations de retraite des salariés liée à la révision à la baisse d'hypothèses de taux d'intérêts.

Le taux de chargement global reste stable, à 28,9 %.

Il s'ensuit une amélioration de 3,1 points du **ratio combiné**, qui atteint 86,0 %.

Le résultat financier net diminue de 1 million d'euros (- 1 %) à 194 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 23 millions d'euros (- 12 %), principalement en raison de l'appréciation du franc suisse et de la baisse des taux de réinvestissements des actifs obligataires.

La charge d'impôts augmente de 24 millions d'euros (+ 24 %) à - 124 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts est en hausse de 10 millions d'euros (+ 10 %), en ligne avec la croissance du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel progresse de 106 millions d'euros (+ 27 %) à 503 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 49 millions d'euros (+ 12 %).

Le résultat courant augmente de 107 millions d'euros (+ 24 %) à 548 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 46 millions d'euros (+ 10 %) porté principalement par l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net progresse de 88 millions d'euros (+ 21 %) à 504 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 31 millions d'euros (+ 7 %) grâce à l'augmentation du résultat courant, partiellement compensée par une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

DOMMAGES – BELGIQUE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 029**	**2 051**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,7 %	67,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	60,4 %	63,1 %
Résultat technique net avant chargements	**805**	**759**
Taux de chargement	30,6 %	30,7 %
Résultat financier net	178	193
Résultat opérationnel avant impôt	**361**	**321**
Charge d'impôt	(120)	(106)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**241**	**215**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	37	34
Résultat courant part du Groupe	**278**	**249**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	13	(64)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(28)	(20)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**261**	**163**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 010 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires diminue de 22 millions d'euros (- 1 %) à 2 029 millions d'euros.

- *Particuliers* (50 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en baisse de 2 millions d'euros à 1 023 millions d'euros, principalement en raison d'un solde négatif de nouveaux contrats, partiellement compensé par des hausses tarifaires ;
- *Entreprises* (48 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en baisse de 2 % à 977 millions d'euros, principalement en raison d'ajustements de primes moins favorables, en particulier dans la branche accidents du travail ;
- *Autres* (2 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 2 % à 40 millions d'euros.

Le résultat technique net augmente de 46 millions d'euros à 805 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,1 point à 67,7 %, sous l'effet de la hausse combinée de la sinistralité attritionnelle (+ 1,7 point) et des sinistres graves (+ 1,6 point), essentiellement auprès des entreprises, presque entièrement compensée par la non-récurrence des catastrophes naturelles (- 3,5 points) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 2,7 points à 60,4 %, reflétant une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement s'améliore de 0,1 point à 30,6 %, reflétant une baisse des coûts d'administration.

Le taux de chargement global augmente de 0,1 point à 38,6 %.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 2,7 points à 91,0 %.

Le résultat financier net baisse de 14 millions d'euros (- 7 %) à 178 millions d'euros principalement en raison de la diminution des revenus tirés des actifs obligataires.

La charge d'impôts augmente de 14 millions d'euros (+ 13 %) à - 120 millions d'euros en ligne avec la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel progresse de 26 millions d'euros (+ 12 %) à 241 millions d'euros.

Le résultat courant enregistre une augmentation de 29 millions d'euros (+ 12 %) à 278 millions d'euros, principalement due à la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 98 millions d'euros (+ 60 %) à 261 millions d'euros, principalement grâce à la progression du résultat courant et à l'évolution favorable de la juste valeur des produits dérivés sur l'inflation, non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 73 millions d'euros).

DOMMAGES – EUROPE CENTRALE ET DE L'EST ET LUXEMBOURG

Chiffre d'affaires

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Luxembourg	104	101
Ukraine	-	48
Reso (Russie)	-	-
TOTAL	**104**	**149**
Éliminations internes	-	-
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**104**	**149**

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Luxembourg	6	3
Ukraine	-	0
Reso (Russie) [(a)]	31	26
Résultat opérationnel part du Groupe	**37**	**29**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(6)	5
Résultat courant part du Groupe	**31**	**34**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	3
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	(270)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**42**	**(233)**

(a) Reso est mise en équivalence. La quote-part d'AXA dans le profit est comptabilisée en résultat.

Reso (Russie)

Le résultat opérationnel augmente de 4 millions d'euros à 31 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 16 millions d'euros, principalement en raison de la progression du résultat technique liée à la hausse des ventes et à l'amélioration du ratio de sinistralité, ainsi que de la hausse des revenus financiers, partiellement compensées par l'augmentation des frais généraux et des impôts.

Le ratio combiné s'améliore de 2,9 points à 94,1 %.

Le résultat courant diminue de 5 millions d'euros à 25 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 4 millions d'euros, essentiellement tiré par la hausse du résultat opérationnel, qui est en partie compensée par la baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 254 millions d'euros à 36 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 268 millions d'euros, augmentation qui s'explique principalement par la non-récurrence de la dépréciation de - 251 millions d'euros de la valeur de Reso intervenue en 2014 (filiale consolidée par mise en équivalence), et par l'évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

DOMMAGES – RÉGION MÉDITERRANÉE ET AMÉRIQUE LATINE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**7 533**	**7 486**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,9 %	73,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	76,5 %	74,7 %
Résultat technique net avant chargements	**1 803**	**1 924**
Taux de chargement	26,3 %	25,5 %
Résultat financier net	462	455
Résultat opérationnel avant impôt	**247**	**445**
Charge d'impôt	(130)	(134)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	7	3
Intérêts minoritaires	(21)	(35)
Résultat opérationnel part du Groupe	**103**	**279**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	11	(2)
Résultat courant part du Groupe	**114**	**277**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	34	14
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(17)
Coûts d'intégration et de restructuration	(30)	(26)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**107**	**246**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 7 496 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Périmètre : (i) l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Mexique, le Maroc, les pays du Golfe et la Colombie sont consolidés en intégration globale ; (ii) le Nigeria (depuis 2015) et le Liban sont consolidés par mise en équivalence et contribuent uniquement au résultat opérationnel, au résultat courant et au résultat net ; (iii) la Colombie est consolidée en intégration globale depuis le 2 avril 2014.

Dans les commentaires ci-dessous, les données comparables incluent la contribution 2014 de la Colombie au chiffre d'affaires uniquement.

Le chiffre d'affaires augmente de 47 millions d'euros (+ 1 %) à 7 533 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 108 millions d'euros (- 1 %) en raison du recul des marchés matures (- 5 % ou - 183 millions d'euros), en particulier en Espagne (- 182 millions d'euros), partiellement compensé par la progression des marchés à forte croissance (+ 2 % ou + 75 millions d'euros) :

- *Particuliers* (53 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 1 % à 4 034 millions d'euros, principalement en raison de la diminution des volumes dans les marchés matures, notamment en Espagne, partiellement compensée par la progression des marchés à forte croissance, en particulier au Mexique, reflétant des hausses tarifaires des branches santé et automobile ;
- *Entreprises* (46 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires enregistre une baisse de 2 % à 3 474 millions d'euros essentiellement due à une baisse des volumes dans la branche automobile en raison d'une politique de souscription sélective en Espagne et au Mexique, du non-renouvellement de grands comptes au Mexique et des hausses tarifaires en Turquie, partiellement compensée par la branche santé, à la suite de hausses tarifaires au Mexique et dans la région du Golfe, et à l'augmentation des volumes en Turquie ;
- *Autres* (0 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 155 % à 25 millions d'euros.

Le résultat technique net diminue de 120 millions d'euros (- 6 %) à 1 803 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat technique net diminue de 164 millions d'euros (- 9 %).

- *le ratio de sinistralité courant* se détériore de 0,2 point à 73,9 %, essentiellement du fait d'une sinistralité défavorable de la branche automobile en Turquie, incluant - 77 millions d'euros à la suite d'une modification de la réglementation et de la jurisprudence, partiellement compensée par une amélioration (i) au Mexique à la suite de hausses tarifaires dans la branche santé et d'une diminution du coût moyen dans la branche dommages aux biens, (ii) en Espagne avec une diminution du coût moyen dans la branche automobile et une moindre fréquence des sinistres dans les branches non automobile et (iii) au Portugal reflétant une souscription sélective, en particulier auprès des entreprises ; cela est partiellement compensé par la non-récurrence de la charge de catastrophes naturelles ayant eu lieu lors en 2014 (- 0,9 point) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 2,0 points à 76,5 %, en raison de l'augmentation des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 128 millions d'euros), en particulier en Turquie (- 179 millions d'euros) en raison de l'augmentation de la fréquence et du coût moyen des

sinistres corporels et matériels en raison des modifications de la réglementation et de jurisprudence mentionnées ci-dessus dans la branche automobile, partiellement compensée par l'évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans les marchés matures (+ 52 millions d'euros).

Le taux de chargement augmente de 1,0 point à 26,3 %. Hors Colombie et à taux de change constant, le taux de chargement augmente de 0,8 point, en raison de l'augmentation du ratio des coûts d'acquisition (+ 0,7 point) et du ratio des frais administratifs (+ 0,2 point). Les marchés matures enregistrent une augmentation de 0,9 point, les effets des programmes de réduction des coûts étant plus que compensés par des effets volumes négatifs. Les marchés en forte croissance enregistrent une augmentation de 0,9 point, principalement en raison de la hausse des commissions.

Le taux de chargement global augmente de 1,2 point à 29,1 %.

En conséquence, **le ratio combiné** se détériore de 3,0 points, à 102,8 %. Hors Colombie et à taux de change constant, le ratio combiné augmente de 2,8 points.

Le résultat financier net augmente de 6 millions d'euros (+ 1 %) à 462 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, le résultat financier net reste stable.

La charge d'impôts diminue de 4 millions d'euros (- 3 %) à - 130 millions d'euros. Hors Colombie et à taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 14 millions d'euros (- 11 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôts, partiellement compensée par un effet fiscal défavorable non récurrent de - 16 millions d'euros en Italie à la suite d'un changement du taux d'imposition voté en 2015 et applicable en 2017.

Le résultat opérationnel baisse de 176 millions d'euros (- 63 %) à 103 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 183 millions d'euros (- 68 %).

Le résultat courant diminue de 163 millions d'euros (- 59 %) à 114 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 173 millions d'euros (- 65 %), principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel, en partie compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées principalement sur les marchés obligataires et l'immobilier.

Le résultat net diminue de 139 millions d'euros (- 56 %) à 107 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 148 millions d'euros (- 63 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant, partiellement compensée par un effet de change favorable.

DOMMAGES – DIRECT

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 735**	**2 361**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,2 %	78,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	76,9 %	76,7 %
Résultat technique net avant chargements	**607**	**539**
Taux de chargement	21,1 %	21,5 %
Résultat financier net	124	115
Résultat opérationnel avant impôt	**176**	**157**
Charge d'impôt	(50)	(41)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	8	8
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**135**	**124**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(2)	(3)
Résultat courant part du Groupe	**132**	**121**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(5)	6
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(7)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(12)	(8)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**108**	**117**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 732 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le segment d'activité Direct comprend les activités au Royaume-Uni (25 % du chiffre d'affaires total du segment), en Corée du Sud (22 %), en France (20 %), au Japon (14 %), en Espagne (6 %), en Italie (5 %), en Pologne (5 %), en Belgique (3 %) et au Portugal (1 %).

Le chiffre d'affaires augmente de 373 millions d'euros (+ 16 %) à 2 735 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 179 millions d'euros (+ 7 %) :

- *Assurance automobile pour les particuliers* (86 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 177 millions d'euros (+ 9 %) à 2 355 millions d'euros, principalement grâce à une meilleure rétention et à une augmentation des affaires nouvelles au Royaume-Uni (+ 57 millions d'euros ou + 12 %), à des hausses tarifaires avec un taux de renouvellement élevé en Corée du Sud (+ 32 millions d'euros ou + 7 %), à une croissance de l'activité en France (+ 34 millions d'euros ou + 9 %), soutenue par un changement de réglementation (loi Hamon) et par l'augmentation des ventes croisées, à des hausses tarifaires et à la croissance de l'activité au Japon (+ 38 millions d'euros ou + 12 %) et à une meilleure rétention en Espagne (+ 14 millions d'euros ou + 9 %) liée à l'amélioration des compétences en matière de tarification ;
- *Assurance hors automobile pour les particuliers* (14 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 9 millions d'euros (+ 3 %) à 392 millions d'euros, principalement en raison de la bonne performance de la branche habitation en France, et de nouvelles synergies en Pologne, résultant de l'acquisition et du partenariat conclus en mars 2015.

Le résultat technique net augmente de 67 millions d'euros (+ 13 %) à 607 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 41 millions d'euros (+ 8 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 0,1 point, à 78,2 % grâce à (i) la diminution du ratio de sinistralité attritionnelle et des sinistres graves (- 0,8 point au total) principalement du fait d'une forte amélioration de la fréquence des sinistres hors automobile en France (- 1,0 point) et en automobile en Espagne, à la suite de l'amélioration des compétences en matière de tarification mentionnée plus haut, partiellement compensée par une augmentation des coûts de réasssurance relatifs aux dommages aux biens au Royaume-Uni. Cette diminution est partiellement compensée par (ii) l'augmentation des coûts liés aux catastrophes naturelles (+ 0,5 point) à la suite de la tempête Desmond survenue au Royaume-Uni (6 millions d'euros) et aux inondations en France sur la Côte d'Azur au cours du deuxième semestre 2015 ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* reste stable à 76,9 %, principalement en raison de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en Corée du Sud, en partie compensée par des reprises de provisions plus importantes au Royaume-Uni et en France.

Le taux de chargement diminue de 0,3 point à 21,1 % principalement en raison de la baisse des commissions au Royaume-Uni et aux programmes de réduction des coûts en Espagne et en Corée du Sud, partiellement compensés par la hausse des commissions en Pologne en raison d'un changement de mix d'activité.

Le taux de chargement global diminue de 0,3 point à 26,8 %.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 0,2 point à 98,0 %.

Le résultat financier net augmente de 9 millions d'euros (+ 8 %) à 124 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net progresse de 2 millions d'euros (+ 1 %) principalement en raison de l'augmentation des actifs moyens sous gestion, ainsi que du meilleur rendement des investissements résultant d'une modification de l'allocation des actifs financiers.

La charge d'impôts augmente de 9 millions d'euros (+ 22 %) à - 50 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts est en hausse de 7 millions d'euros (+ 18 %), en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros (+ 8 %) à 135 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 3 millions d'euros (+ 3 %).

Le résultat courant augmente de 11 millions d'euros (+ 9 %) à 132 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 4 millions d'euros (+ 3 %), principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 9 millions d'euros (- 8 %) à 108 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 15 millions d'euros (- 13 %), l'augmentation du résultat courant étant plus que compensée par l'amortissement récurrent d'actifs incorporels et par les coûts d'intégration générés par la transaction réalisée avec mBank en Pologne.

DOMMAGES – ASIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 108**	**862**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,0 %	68,4 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	64,6 %	66,2 %
Résultat technique net avant chargements	**377**	**281**
Taux de chargement	29,3 %	27,7 %
Résultat financier net	36	23
Résultat opérationnel avant impôt	**100**	**74**
Charge d'impôt	(19)	(13)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	(16)	10
Intérêts minoritaires	(12)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**53**	**61**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	6	2
Résultat courant part du Groupe	**59**	**63**
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	(15)	(9)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(28)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**44**	**26**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 099 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Périmètre de consolidation : (i) pour le chiffre d'affaires et le ratio combiné : Hong Kong, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande, sur la base d'une participation à 100 % ; (ii) pour le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : la Chine, l'Inde, Hong Kong, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande, en part du Groupe. Les activités en Indonésie ne sont pas consolidées. Les activités en Chine et en Inde sont consolidées par mise en équivalence. En 2015, les activités en Thaïlande sont passées d'une consolidation par mise en équivalence à une consolidation globale. Les activités en Chine ont été consolidées pour la première fois par mise en équivalence le 20 février 2014.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable inclut (i) les résultats de la Thaïlande sur 12 mois (de janvier à décembre) en 2014 à la suite du changement de méthode de consolidation, (ii) les résultats réévalués sur 12 mois en 2014 pour la Chine et (iii) le retraitement d'un mois en 2015 à la suite du changement de la part du Groupe dans Bharti, passant de 26 % à 49 % en décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 246 millions d'euros (+ 28 %) à 1 108 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 70 millions d'euros (+ 8 %) :

- *Particuliers* (49 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 35 millions d'euros (+ 8 %) à 540 millions d'euros, portées par (i) les branches non automobiles (+ 20 millions d'euros) reflétant la croissance des branches santé et voyage à Hong Kong et en Malaisie, ainsi que la branche assurance individuelle Accidents en Malaisie ; et (ii) par la branche Automobile (+ 16 millions d'euros) grâce à l'apport net positif de nouveaux contrats lié à l'augmentation des ventes de voitures particulières et de motocycles en Malaisie ;
- *Entreprises* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 35 millions d'euros (+ 7 %) à 569 millions d'euros, principalement portées par (i) la branche santé (+ 19 millions d'euros) grâce à de nouveaux grands comptes et à la croissance de l'activité en Malaisie et à Hong Kong, ainsi qu'à une hausse des ventes en Thaïlande et à Singapour ; et par (ii) la branche automobile (+ 12 millions d'euros) grâce à de nouveaux grands comptes à Singapour et à la croissance de l'activité en Malaisie.

Le résultat technique net augmente de 97 millions d'euros, à 377 millions d'euros. À données comparables, le résultat technique progresse de 31 millions d'euros (+ 10 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 1,5 point à 67,0 % grâce à la non-récurrence de la charge pour catastrophe naturelle comptabilisée à Hong Kong et à Singapour, respectivement au titre de l'ouragan Odile au Mexique et de la tempête de grêle Ela en 2014 (participation au programme de réassurance du Groupe) ; à l'augmentation des sinistres graves dans la branche dommages aux biens commerciaux en Thaïlande et à Singapour, en partie compensée par une dégradation de la sinistralité attritionnelle de la branche santé individuelle à Hong Kong due à une augmentation de la fréquence ;

- *le ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 1,0 point à 64,6 % malgré l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs liée aux inondations en Thaïlande.

Le taux de chargement se dégrade de 1,7 point à 29,3 %. À données comparables, le taux de chargement se détériore de 1,3 point en raison d'une hausse des frais d'acquisition (+ 0,9 point) principalement à Singapour, à Hong Kong et en Thaïlande, et de l'augmentation des charges administratives (+ 0,4 point) essentiellement liée aux investissements dans les supports numériques à Singapour, en Malaisie et en Thaïlande.

À données comparables, **le taux de chargement global** se dégrade de 1,1 point, à 32,1 %.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 0,4 point à 94,0 % à données comparables.

Le résultat financier net progresse de 13 millions d'euros à 36 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net augmente de 8 millions d'euros, principalement grâce à la croissance des encours en Malaisie ainsi qu'à une hausse des rendements à la suite d'un changement de l'allocation des actifs financiers à Singapour et à Hong Kong.

La charge d'impôts augmente de 6 millions d'euros à - 19 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôts augmente de 3 millions d'euros, en ligne avec la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

Le résultat opérationnel diminue de 8 millions d'euros à 53 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel recule de 9 millions d'euros, dont une baisse de 13 millions d'euros issue des placements dans des entreprises associées, imputables à l'Inde (- 11 millions d'euros) à la suite du renforcement des provisions et à l'inondation de Chennai, et à la Chine (- 2 millions d'euros) essentiellement en raison de l'intensification des activités de promotion de la marque et des dépenses marketing.

Le résultat courant diminue de 4 millions d'euros à 59 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant diminue de 5 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel, en partie compensée par l'augmentation des plus-values nettes réalisées en Chine.

Le résultat net augmente de 19 millions d'euros à 44 millions d'euros. À données comparables, le résultat net progresse de 21 millions d'euros grâce à la diminution des frais d'intégration à Hong Kong et en Chine, partiellement compensée par la baisse du résultat courant.

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)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AXA Corporate Solutions Assurance	2 265	2 131
AXA Global Life et AXA Global P&C	85	102
AXA Assistance	1 371	1 155
Autres [(a)]	51	52
TOTAL	**3 772**	**3 440**
Éliminations internes	(157)	(148)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**3 615**	**3 292**

(a) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AXA Corporate Solutions Assurance	134	147
AXA Global Life et AXA Global P&C	21	(1)
AXA Assistance	25	23
Autres [(a)]	13	39
Résultat opérationnel part du Groupe	**193**	**208**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	34	35
Résultat courant part du Groupe	**227**	**244**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	23
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(11)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**226**	**261**

(a) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 265**	**2 131**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	85,8 %	86,1 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	82,8 %	81,4 %
Résultat technique net avant chargements	**391**	**386**
Taux de chargement	15,8 %	16,5 %
Résultat financier net	173	181
Résultat opérationnel avant impôt	**205**	**225**
Charge d'impôt	(69)	(76)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**134**	**147**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	21	31
Résultat courant part du Groupe	**155**	**178**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	24
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	(6)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**156**	**201**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 255 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Le chiffre d'affaires augmente de 133 millions d'euros (+ 6 %) à 2 265 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 41 millions d'euros (+ 2 %), notamment en dommages aux biens (+ 10 %) principalement portée par les affaires nouvelles, et en responsabilité civile (+ 6 %) grâce à des augmentations de volume et aux affaires nouvelles, partiellement compensées par la baisse des primes en automobile (- 7 %) imputable à un recentrage sur la rentabilité, ainsi que dans les branches aviation et spatial (- 8 %) à la suite de la baisse des tarifs sur ce segment du marché.

Le résultat technique net augmente de 4 millions d'euros (+ 1 %) à 391 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 4 millions d'euros (+ 1 %) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 0,3 point à 85,8 %, en raison de la diminution des sinistres graves en construction et en dommages aux biens malgré l'explosion de Tianjin en Chine (49 millions d'euros nets de réassurance, + 2,2 points) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 1,4 point à 82,8 %, principalement en raison de la baisse des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement diminue de 0,7 point à 15,8 % grâce à la stricte maîtrise des coûts dans un contexte d'augmentation du chiffre d'affaires.

Le taux de chargement global diminue de 1,7 point à 19,2 % à la suite d'une reprise de provisions pour frais de gestion des sinistres.

En conséquence, **le ratio combiné** se détériore de 0,7 point à 98,6 %.

Le résultat financier net diminue de 8 millions d'euros (- 4 %) à 173 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 8 millions d'euros (- 4 %), principalement en raison de la baisse du rendement des actifs obligataires dans un contexte de taux d'intérêts bas et de la non-récurrence d'une distribution exceptionnelle d'OPCVM en 2014.

La charge d'impôts diminue de 7 millions d'euros (- 9 %) à - 69 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 7 millions d'euros (- 9 %), essentiellement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôts.

En conséquence, **le résultat opérationnel** diminue de 13 millions d'euros (- 9 %) pour atteindre 134 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 13 millions d'euros (- 9 %).

Le résultat courant diminue de 23 millions d'euros (- 13 %) à 155 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel (- 13 millions d'euros) et des plus-values nettes réalisées, principalement sur des actions.

Le résultat net baisse de 45 millions d'euros (- 23 %) à 156 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat courant et d'impacts de change défavorables dus à la dépréciation de l'euro par rapport aux grandes devises.

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

Le résultat opérationnel augmente de 21 millions d'euros à 21 millions d'euros, principalement grâce à l'amélioration du résultat technique d'AXA Global P&C, partiellement compensée par l'augmentation des charges associées au développement d'AXA Global Life.

Le résultat courant augmente de 21 millions d'euros à 21 millions d'euros, en ligne avec la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 25 millions d'euros pour atteindre 27 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'une variation favorable de la juste valeur des actifs investis.

AXA ASSISTANCE

Le chiffre d'affaires augmente de 217 millions d'euros (+ 19 %) à 1 371 millions d'euros. À données comparables, essentiellement retraitées de l'effet de la cession d'ADHAP, le chiffre d'affaires progresse de 195 millions d'euros (+ 17 %), principalement grâce à l'évolution favorable des affaires nouvelles et des activités liées au commerce électronique, ainsi qu'à la croissance du portefeuille en automobile, habitation et voyages.

Le résultat opérationnel augmente de 2 millions d'euros (+ 8 %) à 25 millions d'euros, principalement à la suite de la forte croissance de l'activité et à une meilleure maîtrise des coûts dans toutes les zones géographiques.

Le résultat courant progresse de 2 millions d'euros (+ 8 %) à 26 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 1 million d'euros (+ 8 %) à 19 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat courant.

AUTRES ACTIVITÉS INTERNATIONALES

Le résultat opérationnel diminue de 26 millions d'euros à 13 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 24 millions d'euros, reflétant principalement un développement défavorable des portefeuilles d'assurance en *run-off*.

Le résultat courant diminue de 17 millions d'euros à 26 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant s'inscrit en baisse de 16 millions d'euros en raison de la diminution du résultat opérationnel, partiellement compensée par l'accroissement des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net baisse de 15 millions d'euros à 24 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 14 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat courant.

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

Gestion d'actifs

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires consolidé, 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)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AB	2 690	2 259
AXA Investment Managers	1 604	1 462
TOTAL	**4 295**	**3 722**
Éliminations internes	(473)	(396)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**3 822**	**3 326**

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AB	224	193
AXA Investment Managers	234	211
Résultat opérationnel part du Groupe	**458**	**403**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**458**	**403**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	25
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	27	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(13)	(7)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**482**	**419**

AB

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 690**	**2 259**
Résultat financier net	(13)	(7)
Total revenus	**2 678**	**2 252**
Frais généraux	(2 105)	(1 771)
Résultat opérationnel avant impôt	**573**	**481**
Charge d'impôt	(138)	(116)
Intérêts minoritaires	(210)	(172)
Résultat opérationnel part du Groupe	**224**	**193**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**224**	**193**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	(2)
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	(10)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**213**	**188**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,119*	*1,332*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 580 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

Les actifs sous gestion progressent de 42 milliards d'euros par rapport à la fin de l'exercice 2014 pour atteindre 455 milliards d'euros bénéficiant d'un effet de change favorable de 47 milliards d'euros et d'une collecte nette de 3 milliards d'euros auprès des clients institutionnels, en partie compensés par un effet marché négatif de 7 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires augmente de 405 millions d'euros (+ 19 %) à 2 580 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 6 millions d'euros, (i) la progression des commissions de gestion (+ 2 %) issue de la croissance de 3 % des actifs moyens sous gestion et (ii) la hausse des commissions relatives à la recherche action pour les clients institutionnels *(Institutional Research Service)* (+ 2 %) étant plus que compensées par (iii) la baisse des commissions de distribution (- 4 %) imputable à une décollecte dans les OPCVM destinées aux particuliers.

Le résultat financier net diminue de 5 millions d'euros (- 74 %) à - 13 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net baisse de 3 millions d'euros (- 46 %).

Les frais généraux augmentent de 334 millions d'euros (+ 19 %) à - 2 105 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 2 millions d'euros, la hausse des rémunérations versées aux salariés à la suite de la croissance du chiffre d'affaires étant partiellement compensée par la baisse des frais de promotion et des dépenses courantes.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** baisse de 0,1 point à 75,1 %.

La charge d'impôts augmente de 22 millions d'euros (+ 19 %) à - 138 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts reste stable.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** progressent de 32 millions d'euros (+ 16 %), à 224 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 4 millions d'euros (- 2 %).

La participation d'AXA dans AB au 31 décembre 2015 s'élève à 62,8 %, contre 62,7 % au 31 décembre 2014.

Le résultat net progresse de 25 millions d'euros (+ 13 %) à 213 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 9 millions d'euros (- 5 %) en raison de la baisse du résultat courant et de la hausse des coûts de restructuration.

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 604**	**1 462**
Résultat financier net	1	(12)
Total revenus	**1 606**	**1 450**
Frais généraux	(1 226)	(1 123)
Résultat opérationnel avant impôt	**380**	**328**
Charge d'impôt	(135)	(108)
Intérêts minoritaires	(10)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**234**	**211**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**234**	**211**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	27
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	27	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**269**	**231**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 242 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2015.

L'expression « à base comparable » dans les commentaires ci-après s'entend après retraitement à taux de change constant et hors rétrocession des commissions de distribution.

Les actifs sous gestion augmentent de 46 milliards d'euros par rapport à la fin de l'exercice 2014 à 669 milliards d'euros au 31 décembre 2015, majoritairement en raison d'une collecte nette de 42 milliards d'euros principalement portée par les clients tiers (+ 41 milliards d'euros) provenant essentiellement des co-entreprises asiatiques (+ 34 milliards d'euros), et de l'effet combiné de l'évolution des marchés et des taux de change représentant 37 milliards d'euros. La hausse des actifs sous gestion est en partie compensée par un effet de périmètre négatif de - 33 milliards d'euros principalement dû à au retrait partiel des actifs de Friends Life.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 91 millions d'euros (+ 8 %) à 1 242 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 51 millions d'euros (+ 4 %), principalement en raison d'une hausse des commissions de gestion (+ 41 millions d'euros, + 4 %) reflétant l'augmentation des actifs moyens sous gestion (+ 7 %) et malgré la baisse des taux de commission de gestion (- 0,5 pdb), et de la hausse des commissions sur les opérations immobilières (+ 4 millions d'euros, + 14 %), partiellement compensés par la diminution des commissions de performance (- 8 millions d'euros, - 14 %) principalement due à un calendrier défavorable en 2015.

Le résultat financier net augmente de 13 millions d'euros à 1 million d'euros. À données comparables, le résultat financier net augmente de 16 millions d'euros en raison d'une plus-value réalisée exceptionnelle de 16 millions d'euros en 2015.

Les frais généraux augmentent de 103 millions d'euros (+ 9 %) à - 1 226 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux sont en hausse de 29 millions d'euros (+ 4 %), principalement en raison de l'augmentation des coûts non salariaux.

Le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 1,3 point à 69,3 %. À données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel reste stable.

La charge d'impôts augmente de 27 millions d'euros (+ 25 %) à - 135 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôts augmente de 20 millions d'euros (+ 18 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts et d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables (- 12 millions d'euros).

Le résultat opérationnel progresse de 24 millions d'euros (+ 11 %) à 234 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros (+ 5 %).

Le résultat courant augmente de 24 millions d'euros (+ 11 %) à 234 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant est en hausse de 10 millions d'euros (+ 5 %), en ligne avec l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net progresse de 38 millions d'euros (+ 17 %) à 269 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 22 millions d'euros (+ 10 %), principalement en raison de la hausse du résultat courant et de commissions exceptionnelles induites par le retrait partiel des actifs de Friends Life.

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)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Banques AXA [(a)]	**581**	**533**
Belgique [(b)]	402	356
France	152	119
Hongrie	6	37
Allemagne	22	21
Autre	5	5
TOTAL	**586**	**538**
Éliminations internes	35	26
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**621**	**564**

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 407 millions d'euros.
(b) Inclut les activités commerciales en Belgique ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Banques AXA	99	108
Belgique	90	99
France	5	4
Hongrie	-	-
Allemagne	4	5
Autre	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**97**	**106**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	0
Résultat courant part du Groupe	**97**	**106**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	33	(19)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(71)	(126)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(10)	(11)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**49**	**(49)**

BELGIQUE

Le produit net bancaire augmente de 46 millions d'euros (+ 13 %) à 402 millions d'euros principalement grâce à la variation favorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et de la dette propre.

Le produit net bancaire opérationnel recule de 10 millions d'euros (- 3 %), (i) la hausse des résultats commerciaux portés par l'amélioration de la marge commerciale aux particuliers et la forte hausse de la production de nouveaux crédits ainsi que (ii) l'augmentation des activités d'intermédiation étant plus que compensées par (iii) la diminution des plus-values nettes réalisées et (iv) l'augmentation des remboursements anticipés et des refinancements de prêts.

Le résultat opérationnel baisse de 9 millions d'euros (- 9 %) à 90 millions d'euros principalement en raison de la diminution du produit net bancaire opérationnel (- 10 millions d'euros).

Le résultat courant diminue de 9 millions d'euros (- 9 %) à 90 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 22 millions d'euros (+ 29 %) à 100 millions d'euros, la baisse du résultat courant (- 9 millions d'euros) étant plus que compensée par la variation favorable de la juste valeur de la dette propre (+ 19 millions d'euros) et des dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 12 millions d'euros).

FRANCE

Le produit net bancaire augmente de 32 millions d'euros (+ 27 %) à 152 millions d'euros.

Le produit net bancaire opérationnel progresse de 6 millions d'euros pour atteindre 136 millions d'euros, principalement porté par la hausse des produits d'intérêts reçus sur les prêts aux particuliers essentiellement immobiliers compte tenu de la croissance du portefeuille consécutive à l'importante hausse de la production de nouveaux crédits ces trois dernières années, et par la hausse des commissions due à l'augmentation de remboursements anticipés de prêts.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 1 million d'euros pour atteindre 5 millions d'euros, la baisse significative du coût du risque et l'augmentation du produit net bancaire opérationnel étant en partie compensés par la hausse des charges d'exploitation visant à soutenir la croissance de l'activité.

Le résultat net augmente de 18 millions d'euros pour atteindre 15 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant et de la baisse de la juste valeur des instruments de dette consécutive à l'augmentation des *spreads* de crédit.

HONGRIE

Le résultat net augmente de 58 millions d'euros à - 67 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 58 millions d'euros, principalement en raison de la non-récurrence de la provision exceptionnelle de 101 millions d'euros comptabilisée en 2014, partiellement compensée par une provision exceptionnelle de 77 millions d'euros comptabilisée en 2015 en prévision de la perte exceptionnelle induite par la vente des activités en Hongrie annoncée le 3 février 2016.

ALLEMAGNE

Le produit net bancaire augmente de 1 million d'euros (+ 4 %) à 22 millions d'euros.

Le résultat opérationnel diminue de 1 million d'euros à 4 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 1 million d'euros à 4 millions d'euros.

Le résultat net baisse de 1 million d'euros à 4 millions d'euros.

Holdings et autres

Le segment Holdings et Autres regroupe les sociétés non opérationnelles d'AXA, principalement AXA SA (la société mère), AXA France Assurance, AXA Financial, AXA UK Holdings, ainsi que les holdings allemandes et belges.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AXA	(833)	(680)
Autres holdings françaises	(16)	(33)
Autres holdings étrangères	(58)	(234)
Autre	1	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**(906)**	**(947)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	9	(27)
Résultat courant part du Groupe	**(897)**	**(974)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(115)	210
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(71)	(85)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	3	(14)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(1 080)**	**(864)**

AXA SA [1]

Le résultat opérationnel diminue de 153 millions d'euros à - 833 millions d'euros, principalement en raison de (i) la baisse des produits financiers imputables à la renégociation des conditions de financement de certaines entités (principalement les holdings aux États-Unis) dans un contexte de taux d'intérêts bas, largement compensée dans le segment AXA US Holdings, ainsi que de (ii) la poursuite des investissements du Groupe dans le numérique.

Le résultat courant diminue de 130 millions d'euros à - 833 millions d'euros, essentiellement à la suite de la baisse du résultat opérationnel, en partie compensée par la diminution des dotations aux provisions pour dépréciation sur actions.

Le résultat net diminue de 472 millions d'euros à - 1 005 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat courant ainsi que de la variation défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture en vertu d'IAS 39 (- 339 millions d'euros), dont - 188 millions d'euros sont imputables à la baisse des taux d'intérêt et - 151 millions d'euros attribuables aux variations des taux de change.

AUTRES HOLDINGS FRANÇAISES

AXA France Assurance

Le résultat opérationnel augmente de 5 millions d'euros à - 15 millions d'euros en raison de la diminution de la charge d'impôts consécutive à la baisse des dividendes internes reçus.

Le résultat courant et **le résultat net** progressent de 4 millions d'euros à - 15 millions d'euros, en ligne avec l'augmentation du résultat opérationnel.

Autres holdings françaises

Le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 13 millions d'euros pour atteindre - 1 million d'euros, principalement grâce à une baisse des charges financières.

Le résultat courant progresse de 11 millions d'euros à - 1 million d'euros, en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 44 millions d'euros à - 3 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des coûts liés à la restructuration de la participation dans Bharti AXA General Insurance.

HOLDINGS ÉTRANGÈRES

AXA Financial Inc.

Le résultat opérationnel progresse de 126 millions d'euros (+ 87 %) à - 18 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 129 millions d'euros (+ 89 %), principalement dû à (i) une diminution des intérêts à la suite de la renégociation avec AXA SA des conditions de financement dans un contexte de taux d'intérêts bas, (ii) la baisse de la dette et (iii) l'impact positif d'une correction exceptionnelle liée aux revenus immobiliers, le tout en partie compensé par (iv) une augmentation des frais de rémunérations en actions.

Le résultat courant augmente de 126 millions d'euros (+ 87 %) à - 18 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 129 millions d'euros (+ 89 %), en ligne avec la croissance du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 113 millions d'euros (+ 87 %) à - 16 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 115 millions d'euros (+ 89 %) sous l'effet de la hausse du résultat courant et d'une variation favorable de la juste valeur des instruments dérivés de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

AXA UK Holdings

Le résultat opérationnel augmente de 17 millions d'euros à - 1 million d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 17 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat financier attribuable à une allocation d'actifs plus favorable.

Le résultat courant est en hausse de 11 millions d'euros, à - 2 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 12 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par la baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 16 millions d'euros à 8 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 15 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat courant ainsi que d'une variation favorable de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

Holdings allemandes

Le résultat opérationnel augmente de 16 millions d'euros pour atteindre - 7 millions d'euros en raison de la hausse des revenus financiers du portefeuille obligataire et des participations, ainsi qu'à la baisse des charges liées aux pensions de retraite.

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

Le résultat courant augmente de 38 millions d'euros à 6 millions d'euros sous l'effet de la hausse du résultat opérationnel et de l'augmentation des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 66 millions d'euros à 7 millions d'euros sous l'effet de la hausse du résultat courant et d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture des retraites non éligibles à la comptabilité de couverture.

Holding belge

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 3 millions d'euros à - 6 millions d'euros.

Le résultat net progresse de 2 millions d'euros (+ 21 %) à - 6 millions d'euros.

Holdings de la Région Méditerranée et Amérique Latine

Le résultat opérationnel augmente de 9 millions d'euros (+ 22 %) à - 31 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 9 millions d'euros (+ 22 %).

Le résultat courant augmente de 7 millions d'euros (+ 18 %) à - 33 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 7 millions d'euros (+ 18 %), porté principalement par l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net progresse de 3 millions d'euros (+ 5 %) à - 55 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 3 millions d'euros (+ 5 %), essentiellement porté par la hausse du résultat courant et la non-récurrence des coûts d'acquisition et d'intégration enregistrés en 2014, partiellement compensées par un abandon de créance exceptionnel.

Perspectives

La réussite du plan Ambition AXA a permis au Groupe de bien se positionner dans un environnement caractérisé par la volatilité continue des marchés financiers et par des taux d'intérêt extrêmement bas.

Le ratio de Solvabilité II d'AXA devrait rester élevé et résistant aux chocs extérieurs.

AXA travaille activement à la préparation de son nouveau plan stratégique, jetant les bases de la croissance future. Le Groupe entend continuer à allouer le capital efficacement parmi ses marchés et ses segments d'activité, d'investir dans sa transformation numérique et de poursuivre ses programmes de réduction des coûts.

Ces éléments devraient permettre à AXA de continuer à créer durablement de la valeur pour les actionnaires tout en leur offrant un rendement attractif.

Glossaire

La distinction entre les pays à forte croissance et les pays matures est détaillée ci-dessous :

Le périmètre des marchés à forte croissance inclut les pays suivants : Europe centrale et de l'Est (Pologne, République Tchèque, Slovaquie et Russie), Hong Kong, Asie du Sud-Est (Singapour, Indonésie, Thaïlande, Philippines et Malaisie), Inde, Chine, ainsi que la Région Méditerranée et Amérique Latine (Maroc, Turquie, pays du Golfe, Mexique, Liban et Colombie), à l'exception des activités Direct.

Le périmètre des marchés matures inclut les pays suivants : États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, Belgique, Luxembourg, Allemagne, Suisse, Japon, Italie, Espagne, Portugal, Grèce et France.

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 considéré 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 :

- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et opérations discontinues) ;
- 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 ;
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature ; et
- 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 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) ; et
- la réactivité des frais 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) :

- 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 » ;
- 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 » ;
- 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 » ;
- 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 :

- 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 » ;
- 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 :

- les revenus financiers nets ; et
- 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 :

- les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé) ;
- 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 ;
- les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général ;
- les produits différés tels que l'activation, nette des amortissements des provisions pour chargements non acquis et des provisions pour commissions non acquises ; et
- 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 :

- 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 ;
- 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 ;
- la stratégie de couverture active des garanties planchers 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 ;
- la participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique ;
- le résultat de la réassurance cédée ; et
- 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 :

- 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) ;
- capitalisation des coûts d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles : 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 ;

- amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles de l'exercice courant et des exercices antérieurs, impact des intérêts capitalisés inclus : dotation aux amortissements des 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 ;
- frais d'administration ;
- les frais de gestion des sinistres ; et
- 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.

Ratio d'exploitation opérationnel Vie, Épargne, Retraite : frais généraux plus l'amortissement des valeurs de portefeuille divisé par la marge d'exploitation opérationnelle, qui est égale à la somme (i) de la marge financière, (ii) des chargements et autres produits et (iii) 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 :

- les primes acquises, brutes de réassurance ;
- les charges de sinistres, brutes de réassurance ;
- 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 ;
- les frais de gestion des sinistres ; et
- le résultat net de la réassurance cédée.

Le ratio de sinistralité de l'exercice courant, net de réassurance, est le rapport :

- 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 ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Le ratio de sinistralité tous exercices, net de réassurance, est le rapport :

- 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 ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Le taux de chargement est le rapport :

- des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres) ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux opérationnels comprennent deux composantes : les frais généraux (commissions incluses) 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).

Les actifs sous gestion sont définis comme les actifs dont la gestion a été déléguée par leur propriétaire à une société de gestion d'actifs telle qu'AXA Investment Managers et AB. Les actifs sous gestion comprennent principalement des fonds et les mandats qui génèrent des frais et excluent le double comptage.

BANQUES

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.

Le produit net des activités bancaires est présenté avant éliminations internes et avant plus/moins-values réalisées ou variations de la juste valeur des actifs inscrits à la juste valeur au compte de résultat, et des dérivés de couverture.

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 le rapport 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 stratégiques (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'instruments de dettes (principalement des dettes subordonnées), d'emprunts (y compris ceux émis par des filiales du Groupe), (iii) des augmentations de capital, et (iv) des produits issus de la vente d'actifs non stratégiques.

Chacune des principales filiales d'AXA est responsable de la gestion de sa trésorerie en coordination avec les fonctions centrales du Groupe. Toutefois, la Société, en tant que société mère, coordonne le financement et la liquidité 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 Konzern AG, AXA UK Plc. et AXA Mediterranean Holding SA sont également des holdings et par conséquent, les dividendes qu'elles reçoivent de leurs propres filiales constituent une de leurs principales ressources de trésorerie leur permettant de faire face à leurs engagements. Les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions réglementaires futures. Le niveau de trésorerie varie également en raison des appels de marge en numéraire reçus des contreparties 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 pour couvrir d'autres risques. 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, au cours de chacune des trois prochaines années.

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, des rachats de polices 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 Partie 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 important 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, 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.

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 AB ou constituer la trésorerie investie au lancement des fonds chez AB et AXA Investment Managers.

Ressources et gestion de liquidité

En 2015, AXA a continué à gérer son risque de liquidité d'une manière prudente et conservatrice. Au 31 décembre 2015, AXA présente :

- un solde de trésorerie élevé sur l'ensemble des segments opérationnels (la Note 12 aux États Financiers Consolidés incluse 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 25,6 milliards d'euros, nets de ses découverts bancaires (0,6 milliard d'euros) au 31 décembre 2015 ;
- un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisées : à fin 2015 cela inclut une capacité maximale de 6,0 milliards d'euros de billets de trésorerie français, de 2,0 milliards de dollars de billets de trésorerie américains, de 15,0 milliards d'euros sous un programme « EMTN » *(Euro Medium Term Note)*, dont 12,4 milliards d'euros émis et de 1,5 milliard d'euros de Bons à Moyen Terme Négociables (« BMTN ») ;
- une structure financière caractérisée par (i) un profil de dettes principalement subordonnées, maintenues à une maturité longue et partiellement financée sous le programme EMTN. 3,4 milliards d'euros de remboursements [1] sont prévus sur les deux prochaines années sur une dette financière nette totale [2] de 14,3 milliards d'euros à fin 2015, et (ii) une stabilité du niveau d'endettement (taux d'endettement [3] : 23 % à fin 2015 contre 24 % à fin 2014 ; couverture des intérêts financiers [4] : 10,7x à fin 2015 contre 9,9x à fin 2014).

AXA a un cadre de gestion de la liquidité rigoureux qui est revu régulièrement. Un suivi trimestriel des besoins de liquidité et de solvabilité est effectué dans des situations stressées, à la fois dans les entités opérationnelles et au niveau du Groupe. À fin 2015, les entités opérationnelles du Groupe détenaient plus de 190 milliards d'euros d'obligations souveraines émises par des pays de la zone euro, qui permettraient, en tant qu'investissements très liquides, de faire face aux besoins de liquidité locaux. AXA SA dispose également de lignes de crédit confirmées et non utilisées d'un montant de 12,7 milliards d'euros à fin 2015. Le Groupe a ses propres besoins de liquidité qui sont principalement composés des besoins des entités pour rester solvables dans des conditions de scénarios extrêmes et des collatéraux associés aux dérivés détenus par AXA SA. Ce portefeuille de dérivés est suivi et géré de façon journalière par l'équipe de trésorerie du Groupe.

De plus, dans le cadre de son dispositif de contrôle des risques, AXA maintient depuis de nombreuses années une vigilance 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 la structure financière d'AXA. À fin 2015, les lignes de crédit d'AXA sont libres de toutes clauses de cette nature.

(1) Estimés en tenant compte d'un remboursement anticipé à la première date de majoration d'intérêts pour les dettes subordonnées.

(2) 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.

(3) Dette financière nette totale divisée par fonds propres hors dette subordonnée à durée indéterminée et hors plus-values latentes constatées en fonds propres + dette financière nette totale.

(4) 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 7 465 millions d'euros au 31 décembre 2015, 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 1.13.2. de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ») contre 7 146 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 319 millions d'euros (ou 320 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 2015 représentant une valeur au bilan de 1 701 millions d'euros pour la composante dette commentée dans la Note 17 de la Partie 4 – « États Financiers Consolidés »). 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 en circulation 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 2015, 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 624 millions d'euros au 31 décembre 2015, en baisse de 962 millions d'euros, contre 1 586 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit une baisse de 1 002 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 2015, les dettes contractées par AXA et ses filiales envers des établissements de crédit étaient de 0 million d'euros.

AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2015, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 2 612 millions d'euros, contre 1 164 millions d'euros à fin 2014. Cette augmentation de 1 448 millions d'euros s'explique principalement par la hausse des billets de trésorerie.

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

Au 31 décembre 2015, les autres dettes envers des établissements de crédit représentent 927 millions d'euros (y compris les découverts bancaires pour 645 millions d'euros), en hausse de 236 millions d'euros par rapport à fin 2014 (691 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 418 millions d'euros).

Les mouvements sur ce poste sont décrits à 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 leur sont réservées. À ce titre, en 2015, les salariés ont investi un total de 375 millions d'euros conduisant à l'émission de près de 19 millions de nouveaux titres. À fin 2015, les employés d'AXA détenaient environ 6,15 % des actions en circulation.

DIVIDENDES REÇUS

En 2015, la Société a reçu 2 552 millions d'euros de dividendes de ses filiales (contre 3 342 millions d'euros en 2014), dont 733 millions d'euros en devises autres que l'euro (775 millions d'euros en 2014).

La Société n'est pas soumise à des restrictions prudentielles 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 29.4 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/ou d'actions.

Emplois de trésorerie

En termes de trésorerie, les charges d'intérêt versées par la Société en 2015 s'élèvent à 1 094 millions d'euros (1 128 millions d'euros en 2014) ou 1 132 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (1 158 millions d'euros en 2014), dont 431 millions d'euros (479 millions d'euros en 2014) au titre des TSS/TSDI.

Au cours de l'exercice 2015, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 0,95 euro par action au titre de l'exercice 2014, représentant un total de 2 317 millions d'euros (0,81 euro par action et 1 960 millions d'euros en 2014). L'intégralité de ces dividendes a été versée en numéraire.

Marge de solvabilité (Solvency I)

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 2015.

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 2015, le capital disponible s'élève à 67,1 milliards d'euros (67,3 milliards d'euros au 31 décembre 2014) et se compose principalement :

- des capitaux propres consolidés, déduction faite du dividende proposé : 50,7 milliards d'euros (44,9 milliards d'euros au 31 décembre 2014), 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 ;
- des plus-values latentes brutes et autres : 34,1 milliards d'euros (36,2 milliards d'euros au 31 décembre 2014) ;
- des dettes subordonnées admissibles : 13,6 milliards d'euros (12,6 milliards d'euros au 31 décembre 2014) ;
- d'actifs localement admissibles : 2,6 milliards d'euros (2,5 milliards d'euros au 31 décembre 2014) ;
- de la déduction des actifs incorporels (hors écart d'acquisition relatif à AB, ce dernier faisant partie intégrante de la valeur nette comptable) : 26 milliards d'euros (22,7 milliards d'euros au 31 décembre 2014), 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 : 6,6 milliards d'euros (4,9 milliards d'euros au 31 décembre 2014).

L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, l'« ACPR », considère qu'AXA SA n'est à ce jour pas soumise aux obligations auxquelles sont soumis les conglomérats financiers. En conséquence et conformément à la réglementation en vigueur, AXA n'étant pas soumise à la surveillance complémentaire découlant de ce statut, sa marge de solvabilité est diminuée des participations qu'elle détient dans des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou des établissements financiers dans lesquels le Groupe détient plus de 20 % du capital.

Les obligations subordonnées émises par la Société bénéficient d'un traitement en capital favorable de la part de l'ACPR, et des agences de notation.

La Société a émis des obligations subordonnées à durée déterminée (« TSR »), 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.

Certains TSR comprennent des clauses permettant ou imposant à la Société de différer le paiement des intérêts. Par ailleurs, le remboursement de certains TSR à l'échéance est sujet à l'approbation de l'ACPR et à l'absence d'événement affectant sa marge de solvabilité, ses fonds propres réglementaires ou de situation financière qui justifie de prendre des mesures affectant les paiements dus au titre des obligations.

En ce qui concerne les TSDI, la Société, dans certains cas, peut et, dans d'autres cas, doit 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, etc.).

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'actions nouvelles ou la vente d'actions auto-détenues 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'engage alors 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 réglementaire consolidée de la Société, les intérêts des TSS doivent être annulés.

Par référence à la réglementation actuelle exposée précédemment, le ratio de solvabilité (Solvency I) du Groupe AXA s'élève à 246 % au 31 décembre 2015 contre 266 % au 31 décembre 2014. La diminution résulte principalement de la baisse des plus-values latentes obligataires et de l'impact défavorable de l'évolution des taux de change compensée en partie par le résultat opérationnel. Le calcul du ratio de solvabilité ajusté doit être revu par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

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.

Désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* « GSII »)

Le Groupe AXA a été désigné en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale. Les mesures retenues pour ces GSIIs incluent notamment un régime spécifique en terme d'exigence de capital et l'obligation de soumettre au superviseur du Groupe un plan de gestion des risques systémiques, un plan de gestion des risques de liquidité ainsi qu'un plan de redressement.

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.

Le 20 janvier 2016, Moody's a réaffirmé la note Aa3 pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la note A2 pour le risque de contrepartie de la Société, et maintenu la perspective « stable ».

Le 29 octobre 2015, Standard & Poor's a réaffirmé la note A+ relative à la solidité financière des principales entités opérationnelles du Groupe AXA et la note A- relative à la qualité du crédit long terme d'AXA SA et AXA Financial, Inc., et maintenu la perspective « positive ».

Le 6 octobre 2015, Fitch a réaffirmé la note AA- de solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la note A pour le risque de contrepartie de la Société et maintenu la perspective « stable ».

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.

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

Un dividende de 1,10 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 27 avril 2016. Le dividende sera mis en paiement le 10 mai 2016, la date de détachement du dividende étant fixée au 6 mai 2016.

Se reporter à la Note 32 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés » pour les autres événements postérieurs à la clôture.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2

2.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS 96

Structure de gouvernance 96
Le Conseil d'Administration 97
Les comités du Conseil d'Administration 109
La Direction Générale 112
Le Comité de Direction 112
Le Comité Exécutif 113
Effectifs 114

2.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS 115

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants 116
Options de souscription ou d'achat d'actions 124
Actions de performance (« *Performance Shares* » et « *Performance Shares* internationales ») 134
Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe 139
Opérations déclarées en 2015 par les membres du Conseil d'Administration sur les titres de la Société 141
Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux 142

2.3 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES 145

Répartition du capital 145
Informations au 31 décembre 2015 sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA 147
Transactions avec des parties liées et actionnariat salarié 147
Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 149

2.4 LA COTATION 152

Marchés 152

2.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS

La Société s'attache depuis de nombreuses années à la mise en œuvre de principes de gouvernement d'entreprise. Dans ce cadre, le Code de gouvernement d'entreprise auquel AXA a décidé de se référer depuis 2008 est le « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », publié par l'Afep (Association française des entreprises privées) et le Medef (Mouvement des entreprises de France) (ci-après le « Code Afep-Medef »). Le Conseil d'Administration considère que les recommandations du Code Afep-Medef ainsi que son guide d'application s'inscrivent pleinement dans la démarche de gouvernement d'entreprise d'AXA. La Société est également attentive à l'évolution des pratiques de gouvernance, en France et à l'international, ainsi qu'aux recommandations et standards des actionnaires, régulateurs, agences de recommandation de vote, agences de notation et autres parties prenantes.

Structure de gouvernance

Depuis avril 2010, le mode de gouvernance duale de la Société a été remplacé par une organisation à Conseil d'Administration au sein de laquelle M. Henri de Castries exerce les fonctions de Président et de Directeur Général.

Sur la recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, le Conseil d'Administration de la Société a approuvé à l'unanimité, lors de sa réunion du 20 février 2014, le maintien d'une structure à Conseil d'Administration dans laquelle M. Henri de Castries continuerait d'exercer les fonctions de Président Directeur Général, assisté de M. Denis Duverne en qualité de Directeur Général Délégué.

Préalablement à cette décision, le Conseil d'Administration et le Comité de Rémunération et de Gouvernance ont pris en compte et analysé de nombreux paramètres parmi lesquels, la situation particulière du Groupe à ce stade de son évolution, les avantages et inconvénients des autres structures de gouvernance, l'expérience et les aptitudes professionnelles comme personnelles de MM. de Castries et Duverne ainsi que leur forte complémentarité. À l'issue de ces réflexions et en considération de l'expérience des quatre dernières années, les administrateurs ont décidé à l'unanimité de maintenir la structure actuelle de gouvernance, celle-ci ayant démontré la réactivité et l'efficacité du Groupe, en dépit d'un environnement macroéconomique difficile pour les institutions financières.

PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL – DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ

Suite au renouvellement des mandats d'administrateur de MM. Henri de Castries et Denis Duverne par l'Assemblée Générale de 2014, le Conseil d'Administration a décidé de reconduire M. Henri de Castries dans ses fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général et M. Denis Duverne dans ses fonctions de Directeur Général Délégué. Le Conseil a considéré que ces nominations étaient le meilleur choix pour AXA, ses actionnaires et les autres parties prenantes. Le Conseil a également estimé que le fait d'avoir deux dirigeants exécutifs au sein du Conseil était bénéfique pour l'efficacité et la qualité de la gouvernance de la Société et ses opérations dans la mesure où la possibilité d'avoir un Directeur Général Délégué se concentrant principalement sur la gestion des activités opérationnelles du Groupe permet au Président Directeur Général de se concentrer principalement sur les initiatives stratégiques globales et de représenter le Groupe devant l'ensemble des parties prenantes.

Le Conseil d'Administration a enfin souligné que son choix de maintenir sa structure de gouvernance actuelle (un Conseil d'Administration et des fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général non dissociées) était spécifique à la situation du Groupe à ce stade de son évolution ainsi qu'aux compétences de M. Henri de Castries et qu'en conséquence, il continuerait à l'avenir de débattre de façon régulière du choix de la structure de gouvernance de la Société en fonction de l'évolution du contexte propre à AXA.

UNE GOUVERNANCE ÉQUILIBRÉE ET EFFICACE

Lorsqu'en 2010, le Conseil d'Administration a nommé M. Henri de Castries Président et Directeur Général, il a mis en œuvre diverses mesures destinées à assurer un équilibre des pouvoirs au sein du Conseil, en ligne avec les meilleures pratiques de gouvernance. À cette fin, il a adopté un Règlement Intérieur dont certaines dispositions vont au-delà des exigences légales ou des pratiques de place. Il prévoit notamment que :

- le Conseil doit être composé d'une majorité d'administrateurs indépendants ;
- chacun des trois comités du Conseil doit être présidé par un administrateur indépendant ;
- certains comités (le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération et de Gouvernance) doivent être entièrement composés d'administrateurs indépendants ; et
- un Vice-Président agissant en qualité d'Administrateur Indépendant Référent doit être désigné lorsque les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général sont exercées par la même personne (cette disposition figure également dans les statuts d'AXA approuvés par les actionnaires).

M. Norbert Dentressangle a été nommé Administrateur Indépendant Référent d'AXA en avril 2010. À ce titre, il dispose d'un certain nombre de pouvoirs propres détaillés ci-après dans la présente Section 2.1 et est fortement impliqué dans la préparation des réunions du Conseil d'Administration et de ses comités.

Ces mesures, ainsi que le rôle actif joué par l'Administrateur Indépendant Référent et les autres administrateurs indépendants, ont contribué à instaurer une gouvernance équilibrée au sein du Conseil comme de ses comités et ont prouvé leur efficacité au cours des dernières années.

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 par la législation française 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 Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général) ;
- la nomination du Directeur Général ainsi que du Directeur Général Délégué et la détermination de leur rémunération respective ;
- la nomination du Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent, laquelle est obligatoire en vertu des statuts d'AXA lorsque les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général ne sont pas dissociées ;
- la revue et l'arrêté des comptes annuels et semestriels de la Société et du Groupe ;
- 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 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 opérations 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 significatives en dehors de la stratégie annoncée par la Société…).

Afin de favoriser une convergence des intérêts personnels des administrateurs avec ceux de la Société, le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration fixe pour objectif à chaque administrateur 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 au moins 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 de son cours de clôture au 31 décembre de la dernière année civile.

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, hors la présence de la Direction Générale, sont systématiquement prévues à l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'Administration. 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. Conformément au Règlement Intérieur du Conseil, le Directeur Général informe le Conseil, de manière régulière, de la situation financière de la Société ainsi que de tous événements et opérations significatifs relatifs à la Société ou au Groupe.

Des sessions de formation sont organisées pour les actuels et nouveaux membres du Conseil d'Administration à l'effet de les familiariser avec les principales activités et problématiques du Groupe. Ces sessions se concentrent principalement sur la structure financière du Groupe, sa stratégie, sa gouvernance, ses principales activités ou encore sur les évolutions du contexte réglementaire de l'assurance.

LE VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT RÉFÉRENT

Les statuts de la Société et le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration 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 ainsi reconduit M. Norbert Dentressangle, en avril 2014, dans ses fonctions de Vice-Président - Administrateur Indépendant Référent. Ce dernier a notamment pour mission d'animer la contribution des administrateurs indépendants aux travaux du Conseil et d'être, en cas de besoin, leur porte-parole auprès de la Direction Générale. En lien avec la Direction Générale, il examine notamment, lors de séances préparatoires, les ordres du jour ainsi que le calendrier des réunions du Conseil d'Administration et s'assure de la qualité de l'information fournie aux membres du Conseil et de ses comités.

Plus particulièrement, l'Administrateur Indépendant Référent a le pouvoir de participer à toutes les réunions des comités du Conseil y compris lorsqu'il n'en est pas membre, de porter à la connaissance du Président et du Conseil d'Administration les éventuelles situations de conflit d'intérêts, de rendre compte de son action à l'Assemblée Générale des actionnaires, de demander, à tout moment, au Président Directeur Général la convocation de réunions du Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé, de réunir à tout moment les membres du Conseil d'Administration hors la présence du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué (sessions exécutives). Ces sessions exécutives sont présidées par le Vice-Président et peuvent se tenir à tout moment à la discrétion du Vice-Président.

Au cours de l'exercice 2015, l'Administrateur Indépendant Référent a participé à la totalité des réunions du Conseil (neuf réunions) ainsi qu'à douze réunions des comités du Conseil d'Administration.

Dans ce cadre, il a :

- entretenu un dialogue régulier, d'une part avec les autres membres du Conseil d'Administration, notamment les administrateurs indépendants, et d'autre part avec la Direction Générale. Il a par ailleurs fréquemment rencontré les membres du Comité de Direction ainsi que du Comité Exécutif et, plus généralement, les principaux dirigeants du Groupe ;
- été fortement impliqué dans la préparation des réunions du Conseil d'Administration en lien avec la Direction Générale et d'autres membres du Conseil. Dans ce cadre, il a procédé lors de séances préparatoires, à l'examen de la fréquence et du calendrier des réunions, s'est assuré de la qualité de l'information délivrée aux membres du Conseil et des comités préalablement à leurs réunions ainsi que de la pertinence des ordres du jour ; et
- été très étroitement associé aux travaux du Comité de Rémunération et de Gouvernance. Il a notamment participé au processus de recrutement des futurs membres du Conseil d'Administration et des comités, à l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration ainsi qu'aux réflexions du Comité sur les questions de gouvernance liées au fonctionnement du Conseil d'Administration, aux plans de succession de la Direction Générale ou encore à la communication vis-à-vis des actionnaires sur les sujets liés à la gouvernance.

Enfin, l'Administrateur Indépendant Référent a rendu compte de son activité devant l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 avril 2015.

Le temps consacré par l'Administrateur Indépendant Référent à ses activités au sein d'AXA en 2015 est estimé à 49 jours de travail à plein temps.

COMPOSITION DU CONSEIL

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.

Au 31 décembre 2015, le Conseil d'Administration comprenait quatorze membres : cinq femmes et neuf hommes. Quatre administrateurs n'étaient pas de nationalité française.

La proportion de femmes au sein du Conseil d'Administration était donc de 36 % au 31 décembre 2015. La composition du Conseil est ainsi conforme aux dispositions de la loi n° 2011-103 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. À l'issue de l'Assemblée Générale du 27 avril 2016, et sous réserve de l'approbation des actionnaires, le Conseil d'Administration se composerait de sept femmes et neuf hommes, soit plus de 40 % de femmes, dépassant ainsi les seuils fixés par les recommandations du Code Afep-Medef et les dispositions de la loi du 27 janvier 2011.

La plupart des revenus d'AXA provenant de l'international, le Conseil estime qu'avoir une représentation appropriée d'expérience et de profils internationaux est essentiel pour l'efficacité du Conseil d'Administration. À ce jour, 29 % des membres du Conseil d'Administration sont de nationalité étrangère. À l'issue de l'Assemblée Générale du 27 avril 2016, et sous réserve de l'approbation des actionnaires, le Conseil d'Administration se composerait de 38 % de membres de nationalité étrangère. Cette diversité encourage une plus grande ouverture lors des débats et permet d'élargir l'angle d'analyse des sujets examinés en séance.

D'une manière générale, les administrateurs attachent une importance particulière à la diversité au sein du Conseil. Parmi les critères définis lors du processus de sélection des futurs membres figurent la recherche d'un équilibre approprié entre les compétences techniques et l'expérience professionnelle des administrateurs, ainsi qu'une diversité en matière d'âge, de nationalité et de culture.

Un membre du Conseil d'Administration (à ce jour Mme Doina Palici-Chehab) 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 (article L.225-23 du Code de commerce). La présence au Conseil de la Société, depuis 2004, d'un représentant des salariés actionnaires permet d'enrichir la réflexion du Conseil d'Administration par une prise en compte plus directe et concrète du point de vue des salariés du Groupe, en France comme à l'international. 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 24 février 2016, le Conseil d'Administration d'AXA a apprécié la situation d'indépendance de chacun de ses membres. Au regard des critères établis par le Code Afep-Medef tels qu'appréciés par le Conseil, au 31 décembre 2015, dix membres sur un total de quatorze ont été considérés comme indépendants : Mmes Isabelle Kocher, Suet Fern Lee, Deanna Oppenheimer et Dominique Reiniche et MM. Jean-Pierre Clamadieu, Norbert Dentressangle, Jean-Martin Folz, Paul Hermelin [1], Stefan Lippe, et Ramon de Oliveira. La proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil d'Administration était donc de 71 % au 31 décembre 2015.

(1) Capgemini, dont M. Paul Hermelin est le Président Directeur Général, fournit certaines prestations de services au Groupe AXA dans le cadre de son activité courante. Dans la mesure où (i) les conditions de négociation de la fourniture de ces services sont normales et habituelles, (ii) le chiffre d'affaires correspondant pour Capgemini n'excède pas 0,5 % de son chiffre d'affaires consolidé et (iii) M. Paul Hermelin ne prend pas part directement aux négociations des contrats constitutifs de cette relation d'affaires, le Conseil d'Administration d'AXA a considéré que ces relations, d'une part, n'avaient pas un caractère significatif du point de vue des deux groupes AXA et Capgemini et, d'autre part, qu'elles n'engendraient aucune situation de dépendance économique. Par conséquent, ces relations ne sont pas susceptibles de remettre en cause l'indépendance de M. Paul Hermelin comme administrateur de la Société.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2015

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Première nomination/ fin de mandat
Henri de Castries (61 ans) Président Directeur Général d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Président Directeur Général	Avril 2010/2018 Assemblée Générale Annuelle
Norbert Dentressangle (61 ans) Président de Dentressangle Initiatives (SAS) 30 bis, rue Sainte-Hélène – 69287 Lyon Cedex 02 Nationalité française	Vice-Président du Conseil d'Administration Administrateur Indépendant Référent	Mai 2006/2018 Assemblée Générale Annuelle
Denis Duverne (62 ans) Administrateur, Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	Avril 2010/2018 Assemblée Générale Annuelle
Jean-Pierre Clamadieu (57 ans) Président du Comité Exécutif et administrateur de Solvay (Belgique) Rue de Ransbeek 310 – 1120 Bruxelles – Belgique Nationalité française	Administrateur indépendant Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Octobre 2012/2019 Assemblée Générale Annuelle
Jean-Martin Folz (68 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance Membre du Comité d'Audit	Mai 2007/2019 Assemblée Générale Annuelle
Paul Hermelin (63 ans) Président Directeur Général de Capgemini 11, rue de Tilsitt – 75017 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant	Avril 2013/2017 Assemblée Générale Annuelle
Mme Isabelle Kocher (49 ans) Directeur Général Délégué en charge des Opérations et administrateur d'ENGIE 1, place Samuel de Champlain – 92930 Paris la Défense cedex Nationalité française	Administrateur indépendant	Avril 2010/2018 Assemblée Générale Annuelle
Mme Suet Fern Lee (57 ans) Gérant de Morgan Lewis Stamford LLC (Singapour) 10 Collyer Quay #27-00 Ocean Financial Centre – Singapore 049315 – Singapour Nationalité singapourienne	Administrateur indépendant Membre du Comité Financier	Avril 2010/2018 Assemblée Générale Annuelle
Stefan Lippe (60 ans) Co-fondateur et Président du Conseil d'Administration de Paperless Inc. (Suisse) et co-fondateur et Vice-Président du Conseil d'Administration d'Acqupart Holding AG (Suisse) Baarerstrasse 8 - CH 6300 Zug – Suisse Nationalités allemande et suisse	Administrateur indépendant Président du Comité d'Audit Membre du Comité Financier	Avril 2012/2016 Assemblée Générale Annuelle
François Martineau (64 ans) Avocat Lussan/Société d'avocats 282, boulevard Saint-Germain – 75007 Paris Nationalité française	Administrateur	Avril 2008/2016 Assemblée Générale Annuelle
Ramon de Oliveira (61 ans) Gérant associé d'Investment Audit Practice, LLC (États-Unis) 580 Park Avenue – New York, NY 10065 – États-Unis Nationalité française	Administrateur indépendant Président du Comité Financier Membre du Comité d'Audit	Avril 2009/2017 Assemblée Générale Annuelle

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Première nomination/ fin de mandat
Mme Deanna Oppenheimer (57 ans) Fondatrice de CameoWorks (États-Unis) 1215 – 4th Avenue, Suite 935 – Seattle – WA 98161 – États-Unis Nationalités américaine et britannique	Administrateur indépendant Membre du Comité d'Audit Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Avril 2013/2017 Assemblée Générale Annuelle
Mme Doina Palici-Chehab (58 ans) Directeur Général d'AXA Insurance Singapore Pte Ltd (Singapour) 8, Shenton Way – #27-01 AXA Tower – Singapore 068811 – Singapour Nationalités allemande et française	Administrateur, représentant les salariés actionnaires Membre du Comité Financier	Avril 2012/2016 Assemblée Générale Annuelle
Mme Dominique Reiniche (60 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Avril 2005/2017 Assemblée Générale Annuelle

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. M. Claude Bébéar ne perçoit aucune rémunération en tant que Président d'Honneur du Conseil d'Administration d'AXA.

Lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2016, les actionnaires de la Société seront appelés à se prononcer sur le renouvellement de trois membres du Conseil d'Administration dont le mandat arrive à échéance (Mme Doina Palici-Chehab ainsi que MM. Stefan Lippe et François Martineau) ainsi que sur la nomination de deux membres du Conseil d'Administration. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a proposé, sur la recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance :

- le renouvellement en qualité d'administrateur, sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA, de Mme Doina Palici-Chehab, pour une durée de quatre ans (son *curriculum vitae* est présenté ci-après dans la présente Section 2.1) ;
- le renouvellement en qualité d'administrateur de MM. Stefan Lippe et François Martineau, chacun pour une durée de quatre ans (leurs *curriculum vitae* respectifs sont présentés ci-après dans la présente Section 2.1) ;
- la nomination de Mme Irene Dorner en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre ans. En faveur de la candidature de Mme Irene Dorner, le Conseil d'Administration a notamment retenu son profil international ainsi que son importante connaissance de l'industrie financière. Mme Irene Dorner a travaillé près de trente ans dans le secteur bancaire au sein du Groupe HSBC en Europe, en Asie et aux États-Unis, occupant notamment jusqu'en 2014 les fonctions de « *President* » et Directeur Général d'HSBC USA ; et
- la nomination de Mme Angelien Kemna en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre ans. En faveur de la candidature de Mme Angelien Kemna, le Conseil d'Administration a notamment retenu son expérience internationale et son expertise dans le domaine financier et plus particulièrement dans la gestion d'actifs. Mme Angelien Kemna a travaillé près de vingt ans dans le secteur financier aux Pays-Bas notamment au sein des Groupes Robeco et ING où elle a successivement occupé les fonctions de Directeur des Investissements puis de Directeur Général pour l'Europe avant de rejoindre le Groupe APG où elle occupe actuellement les fonctions de directeur financier et directeur des risques.

Le Conseil d'Administration a examiné la situation de Mme Doina Palici-Chehab, MM. Stefan Lippe et François Martineau et Mmes Irene Dorner et Angelien Kemna au regard des recommandations du Code Afep-Medef et a conclu que M. Stefan Lippe et Mmes Irene Dorner et Angelien Kemna devraient être considérés comme indépendants.

Sous réserve du vote favorable de l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration serait donc composé, à l'issue de l'Assemblée du 27 avril 2016, de seize membres, dont douze seraient considérés par le Conseil d'Administration comme indépendants au regard des critères du Code Afep-Medef, soit une proportion d'administrateurs indépendants de 75 %.

ACTIVITÉS DU CONSEIL EN 2015

Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-avant, les activités du Conseil se sont notamment concentrées sur les sujets suivants durant l'année 2015 : la revue de la stratégie du Groupe, l'examen des comptes de l'exercice 2014 et des comptes semestriels 2015, la revue des rapports des comités du Conseil, la revue des acquisitions et cessions significatives proposées, la revue du rapport ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), du modèle interne d'AXA et des politiques écrites établies dans le cadre de la règlementation Solvabilité II, la politique de distribution du divivende, l'auto-évaluation du Conseil, l'indépendance de ses membres et le plan de succession des dirigeants mandataires sociaux.

Depuis 2014, le Conseil d'Administration se réunit une fois par an en dehors du siège d'AXA lors d'un séminaire de deux jours dédié à la stratégie, au cours duquel interviennent des dirigeants du Groupe afin d'aborder des sujets clés.

PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS EN 2015

En 2015, le Conseil a tenu neuf séances avec un taux moyen d'assiduité de 96 %. La durée moyenne des réunions du Conseil d'Administration a été de trois heures et demie.

	Conseil d'Administration		Comité d'Audit		Comité Financier		Comité de Rémunération et de Gouvernance	
Administrateurs	Nombre de présences/ Nombre de séances	Taux d'assiduité	Nombre de présences/ Nombre de séances	Taux d'assiduité	Nombre de présences/ Nombre de séances	Taux d'assiduité	Nombre de présences/ Nombre de séances	Taux d'assiduité
Henri de Castries	9/9	100 %	-	-	-	-	-	-
Norbert Dentressangle	9/9	100 %	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	9/9	100 %	-	-	-	-	-	-
Jean-Pierre Clamadieu	9/9	100 %	-	-	-	-	6/6	100 %
Jean-Martin Folz	9/9	100 %	5/5	100 %	-	-	8/8	100 %
Paul Hermelin	7/9	77,8 %	-	-	-	-	-	-
Mme Isabelle Kocher	7/9	77,8 %	2/2	100 %	-	-	-	-
Mme Suet Fern Lee	9/9	100 %	-	-	5/5	100 %	-	-
Stefan Lippe	9/9	100 %	7/7	100 %	5/5	100 %	-	-
François Martineau	9/9	100 %	-	-	-	-	4/4	100 %
Ramon de Oliveira	8/9	88,9 %	7/7	100 %	5/5	100 %	-	-
Mme Deanna Oppenheimer	9/9	100 %	6/7	85,7 %	-	-	8/8	100 %
Mme Doina Palici-Chehab	9/9	100 %	-	-	5/5	100 %	-	-
Mme Dominique Reiniche	9/9	100 %	-	-	-	-	7/8	87,5 %
TAUX D'ASSIDUITÉ GLOBAL		**96 %**		**96,4 %**		**100 %**		**97 %**

INFORMATIONS SUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION [1]

Henri de CASTRIES

Président Directeur Général d'AXA

Expertise et expérience

Après l'École des hautes études commerciales (HEC) et une licence de droit, M. Henri de Castries intègre l'École nationale d'administration (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 au sein du Groupe AXA

Président Directeur Général : AXA*

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 (SAS), AXA France IARD, AXA France Vie, AXA Œuvres d'Art (SAS), Lor Patrimoine (SAS), AXA America Holdings, Inc. (États-Unis), AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis), AXA UK plc (Royaume-Uni), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA [2]

Administrateur : HSBC Holdings Plc* (Royaume-Uni), Nestlé* (Suisse)

Mandats arrivés à échéance au cours des cing dernières années

Administrateur : AllianceBernstein Corporation (États-Unis), MONY Life Insurance Company (États-Unis)

*(1) Les mandats en cours détenus par les membres du Conseil d'Administration au sein d'une société cotée sont indiqués par le symbole suivant : *.*

*Les mandats en cours détenus par les membres du Conseil d'Administration au sein de sociétés appartenant à un même groupe sont indiqués par le symbole suivant : **.*

(2) Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, M. Henri de Castries a recueilli l'avis du Conseil d'Administration de la Société avant d'accepter d'exercer un nouveau mandat social dans une société cotée extérieure au Groupe AXA.

Norbert DENTRESSANGLE

Vice-Président du Conseil d'Administration, Administrateur Indépendant Référent d'AXA

Expertise et expérience

En 1979, M. Norbert Dentressangle a créé le groupe Norbert Dentressangle, spécialisé dans le transport et la logistique, dont il a été Président Directeur Général jusqu'en 1998 ; puis Président du Conseil de Surveillance jusqu'en juin 2015, date à laquelle est intervenue la cession du bloc de contrôle au profit de la société XPO Logistics. M. Norbert Dentressangle est Président de Dentressangle Initiatives, société holding d'investissements, qui, outre une participation majoritaire dans la société Norbert Dentressangle SA jusqu'en juin 2015, détient, depuis sa création en 1988, des participations dans des sociétés des secteurs immobilier, industriel et services aux entreprises. D'avril 2008 à avril 2010, M. Norbert Dentressangle est Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA et depuis avril 2010, Vice-Président, Administrateur Indépendant Référent, du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Vice-Président du Conseil d'Administration : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président : Dentressangle Initiatives (SAS)**, ND Investissements (SAS)**

Co-gérant : Versailles Richaud ND (SARL)**

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : HLD (SCA)**, SOGEBAIL

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Membre et Président du Conseil de Surveillance : Norbert Dentressangle (SA)

Président : Financière Norbert Dentressangle (SAS)

Directeur Général : SOFADE (SAS)

Administrateur : SEB

Denis DUVERNE

Directeur Général Délégué d'AXA

Expertise et expérience

M. Denis Duverne est diplômé de l'École des hautes études commerciales (HEC) et de l'École nationale d'administration (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. En 2014, M. Denis Duverne a rejoint le « *Private Sector Advisory Group* » (PSAG), une instance de conseil cofondée en 1999 par l'OCDE et la Banque Mondiale, qui rassemble des leaders internationaux issus du secteur privé et dont l'objectif est de contribuer à l'amélioration de la gouvernance d'entreprise dans les pays en voie de développement.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur et Directeur Général Délégué : AXA*

Président Directeur Général : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)

Président du Conseil d'Administration : AXA Holdings Belgium (Belgique)

Président : AXA Millésimes (SAS)

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA ASIA (SAS), 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 MPS Assicurazioni Danni S.p.A. (Italie), AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. (Italie), AXA UK plc (Royaume-Uni), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Aucun

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Administrateur : AXA Italia S.p.A. (Italie), MONY Life Insurance Company (États-Unis)

Jean-Pierre CLAMADIEU

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Expertise et expérience

M. Jean-Pierre Clamadieu est diplômé de l'École nationale supérieure des mines de Paris et ingénieur du Corps des Mines. Il débute sa carrière au sein de l'Administration française, en particulier pour le Ministère de l'Industrie, ainsi que comme conseiller technique du Ministre du Travail. En 1993, il rejoint le groupe Rhône-Poulenc et occupe plusieurs postes de direction. En 2003, il est nommé Directeur Général, puis en 2008 Président Directeur Général du groupe Rhodia. En septembre 2011, suite à l'opération de rapprochement entre les groupes Rhodia et Solvay, M. Clamadieu est nommé Vice-Président du Comité Exécutif de Solvay et Président du Conseil d'Administration de Rhodia. Depuis mai 2012, M. Clamadieu est Président du Comité Exécutif et administrateur de Solvay.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président : Cytec Industries Inc.** (États-Unis)

Administrateur : Faurecia*, Solvay* **(Belgique)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Conseil d'Administration : Rhodia

Président Directeur Général : Rhodia

Administrateur : SNCF

Jean-Martin FOLZ

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Expertise et expérience

M. Jean-Martin Folz est diplômé de l'École polytechnique et ingénieur du Corps 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 spécialités chimiques 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 Directeur Général 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. De novembre 2011 à septembre 2013, M. Jean-Martin Folz a été Président du Conseil d'Administration d'Eutelsat Communications.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA*, AXA Millésimes (SAS)

Mandat en cours hors du Groupe AXA

Administrateur : Compagnie de Saint-Gobain*

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Conseil d'Administration : Eutelsat Communications

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Alstom, Carrefour, ONF-Participations (SAS), Société Générale, Solvay (Belgique)

Paul HERMELIN

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Expertise et expérience

M. Paul Hermelin est diplômé de l'École polytechnique et de l'École nationale d'administration (ENA). M. Paul Hermelin a passé les quinze premières années de sa vie professionnelle dans l'Administration française, principalement au Ministère des Finances. Il a occupé plusieurs fonctions à la Direction du Budget et au sein de plusieurs cabinets ministériels dont celui de Jacques Delors lorsqu'il était Ministre des Finances. De 1991 à 1993, il dirige le cabinet du Ministre de l'Industrie et du Commerce Extérieur. M. Paul Hermelin rejoint le groupe Capgemini en mai 1993 où il est d'abord chargé de la coordination des fonctions centrales. En mai 1996, il est nommé membre du Directoire tout en prenant la Direction Générale de Cap Gemini France. En mai 2000, au lendemain de la fusion entre Cap Gemini et Ernst & Young Consulting (dont il a été le promoteur), il devient Directeur Général Délégué et administrateur. À compter du 1er janvier 2002, il est Directeur Général du groupe Capgemini. Depuis mai 2012, M. Paul Hermelin est Président Directeur Général de Capgemini.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président Directeur Général : Cap Gemini SA* **, Capgemini North America Inc.** (États-Unis)

Président du Conseil d'Administration : Capgemini America, Inc.** (États-Unis), Capgemini US LLC** (États-Unis)

Président du Conseil de Surveillance : Capgemini N.V.** (Pays-Bas)

Président : Capgemini Latin America SAS**, Sogeti France 2005 SAS**, Capgemini 2015 SAS**

Directeur Général : Capgemini Service SAS**

Administrateur : Capgemini Financial Services International Inc.** (États-Unis), CGS Holdings Ltd** (Royaume-Uni), IGATE Corporation** (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président Directeur Général : Capgemini Holding Inc. (États-Unis)

Président : Capgemini Energy GP LLC (États-Unis), Capgemini 2010

Administrateur : Capgemini Australia Pty Ltd (Australie), CPM BRAXIS SA (Brésil), SOGETI SA (Belgique)

Isabelle KOCHER

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Expertise et expérience

Mme Isabelle Kocher est diplômée de l'École normale supérieure (ENS-Ulm), ingénieur du Corps des Mines et titulaire 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 à septembre 2011, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général de Lyonnaise des Eaux, également en charge du développement des activités en Europe. D'octobre 2011 à novembre 2014, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général Adjoint en charge des Finances de GDF SUEZ. Depuis novembre 2014, Mme Isabelle Kocher est administrateur, Directeur Général Délégué, en charge des Opérations de GDF SUEZ, devenu ENGIE en avril 2015.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Administrateur et Directeur Général Délégué : ENGIE* **

Vice-Présidente : Electrabel** (Belgique)

Administrateur : ENGIE E.S.**, Environnement Company**, International Power Ltd** (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président Directeur Général : Eau et Force

Directeur Général : Lyonnaise des Eaux

Directeur Général Adjoint : ENGIE

Administrateur : Arkema France, Sita France, R+i alliance, Safege, Degremont

Suet Fern LEE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

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. Depuis 2000, et jusqu'au rapprochement intervenu en 2015 avec le cabinet d'avocats Morgan Lewis aux États-Unis, elle a été fondatrice et gérant de Stamford Law Corporation, un important cabinet d'avocats à Singapour. Elle est membre du Comité Exécutif de la *Singapore Academy of Law*, dont elle préside le groupe de formation et d'enseignement juridique, membre du Conseil Consultatif de l'école de droit de *Singapore Management University*, dont elle préside également le Comité d'experts du droit commercial transfrontalier en Asie et *trustee* de la *Nanyang Technological University* ainsi que membre du *Singapore Institute of Directors*. Elle siège également au Conseil d'Administration de *The World Justice Project*, une organisation mondiale pour la promotion de l'état de droit.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA*, AXA ASIA (SAS)

Mandats en cours en dehors du Groupe AXA

Gérant : Morgan Lewis Stamford LLC** (Singapour) (anciennement Stamford Law Corporation)

Administrateur ou membre du Comité de Direction : Sanofi*, Rickmers Trust Management Pte Ltd (Singapour), Stamford Corporate Services Pte Ltd** (Singapour), The World Justice Project (États-Unis)

Trustee : Nanyang Technological University (Singapour)

Membre du Conseil Consultatif de la Comptabilité : National University of Singapore Business School (Singapour)

Membre du Conseil Consultatif : Singapore Management University School of Law (Singapour)

Membre du Comité Exécutif : Singapore Academy of Law (Singapour)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

« President » : IPBA (Singapour)

Présidente : Asian Civilisations Museum (Singapour)

Administrateur : Macquarie International Infrastructure Fund Ltd (Bermudes), National Heritage Board (Singapour), Sembcorp Industries Ltd (Singapour)

Stefan LIPPE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

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 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 2009, Directeur Général jusqu'en janvier 2012. M. Stefan Lippe a été désigné *Reinsurance CEO* de l'année 2011 par *Reaction*, revue de référence du secteur, et a été distingué lors de la cérémonie *Worldwide Reinsurance Awards* 2013 en recevant le prix *Lifetime Achievement Award*. Après près de 30 ans passés au sein de Swiss Re, M. Stefan Lippe se consacre désormais à d'autres activités. En 2011, M. Stefan Lippe co-fonde Acqupart Holding AG, dont il est Vice-Président du Conseil d'Administration, et Acqufin AG. En mai 2013, il co-fonde Paperless Inc. dont il est actuellement Président du Conseil d'Administration. En octobre 2013, M. Stefan Lippe est également nommé Président du Conseil d'Administration de CelsiusPro AG. Depuis mai 2014, M. Stefan Lippe est membre du Conseil de Surveillance de Commerzbank AG.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : CelsiusPro AG (Suisse), Paperless Inc. (Suisse)

Président du Conseil Consultatif : German Insurance Association for Vocational Training (BWV) (Allemagne)

Vice-Président du Conseil d'Administration : Acqupart Holding AG (Suisse)

Membre du Conseil de Surveillance : Commerzbank AG* (Allemagne)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Directoire : Swiss Re Ltd. (Suisse), Swiss Reinsurance Company Ltd. (Suisse)

Président du Conseil d'Administration : Swiss Re Corporate Solutions Ltd. (Suisse)

Vice-Président du Conseil d'Administration : Acqufin AG (Suisse)

Administrateur : Extremus Insurance Ltd. (Allemagne), Swiss Re Foundation (Suisse), Swiss Re Germany AG (Allemagne), Swiss Re Life Capital Ltd. (Suisse)

François MARTINEAU

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

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 est également intervenu à l'École Nationale de la Magistrature (ENM), dans le cadre de la formation professionnelle. Depuis 1987, il est associé de Lussan/Société d'avocats, dont il est gérant depuis 1995.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Gérant : Lussan/Société d'avocats

Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance : Associations Mutuelles Le Conservateur**, Assurances Mutuelles Le Conservateur**

Vice-Président et administrateur : Bred Banque Populaire

Administrateur : Conservateur Finance**

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Aucun

Ramon de OLIVEIRA

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

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 au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*, AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis), AXA Financial, Inc. (États-Unis), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Gérant associé : Investment Audit Practice, LLC (États-Unis)

Président du Comité d'Investissement : Fonds de Dotation du Musée du Louvre

Vice-Président : JACCAR Holdings SA (Luxembourg)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Conseil d'Administration : Friends of Education (organisation à but non lucratif) (États-Unis)

« Trustee » et Président du Comité d'Investissement : Fondation Kauffman (États-Unis)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : American Century Companies Inc. (États-Unis), JP Morgan Suisse (Suisse), MONY Life Insurance Company (États-Unis), Quilvest (Luxembourg), SunGard Data Systems (États-Unis), Taittinger-Kobrand USA (États-Unis), The Hartford Insurance Company (États-Unis)

Membre du Comité d'Investissement : La Croix Rouge (États-Unis)

Deanna OPPENHEIMER

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Expertise et expérience

Mme Deanna Oppenheimer est diplômée de l'Université de Puget Sound en sciences politiques et en urbanisme. Elle a effectué un cycle d'études à la *J.L. Kellogg School of Management* de l'Université de Northwestern. Mme Deanna Oppenheimer débute sa carrière dans le secteur bancaire en 1985, à la Washington Mutual (États-Unis), qu'elle quitte en mars 2005, alors qu'elle occupe la fonction de *President, Consumer Banking*. En octobre 2005, Mme Deanna Oppenheimer rejoint la banque Barclays (Royaume-Uni) en qualité de Directrice des Opérations Bancaires au Royaume-Uni. En décembre 2005, elle devient Directeur Général de la banque de détail et des services bancaires commerciaux au Royaume-Uni (*UK Retail and Business Banking « UK RBB »*). En reconnaissance de son rôle important dans la banque de détail au sein de Barclays, elle est nommée en 2009 Directeur Général Adjoint des activités bancaires de détail *Global Retail Banking* et développe ainsi les bonnes pratiques de UK RBB à travers l'Europe et l'Afrique. En septembre 2010, Mme Oppenheimer est également nommée responsable de la banque de détail et des activités bancaires en Europe. Fin 2011, elle quitte Barclays. En 2012, Mme Deanna Oppenheimer fonde la société de conseil CameoWorks (États-Unis).

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Fondatrice : CameoWorks (États-Unis)

Administrateur : NCR Corporation* (États-Unis), Tesco PLC* ** (Royaume-Uni), Tesco Personal Finance Group Limited** (« Tesco Bank ») (Royaume-Uni)

Trustee : Université de Puget Sound (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Aucun

Doina PALICI-CHEHAB

Membre du Conseil d'Administration d'AXA, représentant les salariés actionnaires

Expertise et expérience

Mme Doina Palici-Chehab est diplômée de l'Université de Bucarest en Roumanie (*Magister Artium*) et de l'Académie des assurances de Munich en Allemagne (diplôme de gestion d'assurance). De 1980 à 1983, elle est Professeur de langues étrangères en Roumanie. De 1983 à 1990, elle est Expert chez AGF (désormais Allianz) à Cologne en Allemagne. En 1990, elle rejoint le Groupe AXA en qualité de Directeur de la réassurance au sein d'AXA Germany en Allemagne. En 2000, elle devient Responsable Groupe de la réassurance au sein d'AXA Global P&C à Paris. De 2010 à mars 2013, elle est Directeur Général d'AXA Business Services à Bangalore en Inde. Depuis avril 2013, elle est Directeur Général d'AXA Insurance Singapore (Singapour). Depuis avril 2012, Mme Doina Palici-Chehab représente les salariés actionnaires du Groupe au sein du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Directeur Général : AXA Insurance Singapore Pte Ltd (Singapour)

Président du Conseil d'Administration : AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd (Singapour)

Administrateur : AXA Financial Services (Singapore) Pte Ltd (Singapour)

Administrateur, représentant les salariés actionnaires : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président : Chambre de commerce française (Singapour)

Représentante de l'Association des assurances générales de Singapour au Conseil des Gouverneurs : Singapore College of Insurance (Singapour)

Membre du Conseil Consultatif : Singapore Management University Lee Kong Chian School of Business (Singapour)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Directeur Général : AXA Business Services Pvt. Ltd. (Inde)

Administrateur : AXA MATRIX Risk Consultants India Private Limited (Inde)

Dominique REINICHE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

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 Beverages. 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. De mai 2005 à mars 2014, Mme Dominique Reiniche a été Présidente Europe de The Coca-Cola Company.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Administrateur : Peugeot SA*, Chr. Hansen* (Danemark), MONDI plc* (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Présidente : UNESDA (Union of European Beverages Associations) (Belgique)

Vice-Présidente : ECR Europe (Belgique), FDE (FoodDrinkEurope) (Belgique)

CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU GROUPE AXA

Mme Doina Palici-Chehab, représentant les salariés actionnaires du Groupe AXA au Conseil d'Administration, est actuellement salariée d'AXA Insurance Singapore Pte Ltd, une des principales filiales du Groupe à Singapour.

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

Conformément aux dispositions du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration et aux recommandations du Code Afep-Medef, il est rappelé que chaque administrateur est tenu d'informer la Société de toute situation le concernant susceptible de créer un conflit d'intérêts avec la Société ou des sociétés du Groupe AXA et de s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante.

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué n'exercent pas, à ce jour, d'activité professionnelle ou de mandat social en dehors du Groupe que le Conseil pense susceptible de restreindre de façon substantielle leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités. 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 qu'aucun de ces contrats ou accords ne donne lieu à des 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.

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 une auto-évaluation afin de passer en revue sa composition, son organisation et son fonctionnement. Les conclusions de cette auto-évaluation sont revues par le Comité de Rémunération et de Gouvernance et font annuellement l'objet d'un point à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.

En 2013, le Conseil d'Administration a décidé de confier, de manière régulière, l'évaluation annuelle du Conseil d'Administration à un consultant externe. Ainsi, en 2015, l'auto-évaluation du Conseil d'Administration a été conduite par SpencerStuart qui a recueilli les contributions de chaque administrateur ainsi que leurs appréciations et suggestions sur les travaux et le fonctionnement du Conseil.

Il a par ailleurs recueilli, pour la première fois, l'avis de chaque administrateur sur la participation et la contribution de chacun des autres membres du Conseil à ses travaux. Les conclusions relatives à la contribution personnelle de chaque administrateur ont été partagées avec l'Administrateur Indépendant Référent qui les a ensuite transmises à chacun des membres du Conseil au cours d'entretiens individuels.

L'Administrateur Indépendant Référent et le Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance ont tous les deux été activement impliqués dans cette évaluation, notamment concernant l'examen des conclusions du rapport de SpencerStuart et la définition des axes d'amélioration.

Les conclusions de cette auto-évaluation et les principaux axes de progrès identifiés ont été revus en détail par le Comité de Rémunération et de Gouvernance du 23 février 2016 qui a émis des recommandations examinées et approuvées par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 24 février 2016.

À cette occasion, les membres du Conseil d'Administration ont exprimé leur grande satisfaction concernant le fonctionnement et la performance du Conseil et ont noté que les recommandations issues des revues précédentes avaient été très largement suivies d'effets. Le rapport de SpencerStuart a par ailleurs indiqué que la gouvernance d'AXA se classait parmi les meilleures pratiques du marché.

Les principaux points d'amélioration identifiés à l'occasion de l'exercice d'auto-évaluation de 2015 portent sur (1) la nécessité d'une information périodique accrue concernant les projets de fusions-acquisitions, (2) la mise en place d'une présentation systématique au Conseil de la performance des principaux compétiteurs historiques d'AXA (en ce compris les non Européens) ainsi que de certains des nouveaux acteurs du marché de l'assurance, (3) l'organisation des comptes rendus des Présidents des comités au Conseil et (4) la mise en place de comptes rendus réguliers de l'Administrateur Indépendant Référent au Conseil portant sur les mesures prises dans l'exercice de ses fonctions ainsi que sur ses réunions, formelles ou informelles, avec les administrateurs et la Direction Générale.

Les comités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration s'appuie sur les travaux de trois comités spécialisés pour examiner des sujets spécifiques : (1) le Comité d'Audit, (2) le Comité Financier et (3) le Comité de Rémunération et de Gouvernance.

Afin de préserver une gouvernance équilibrée, le Conseil d'Administration veille à ce que les administrateurs indépendants occupent un rôle central dans tous les comités spécialisés, ainsi :

- chacun des trois comités du Conseil est présidé par un administrateur indépendant ;
- le Comité d'Audit ainsi que le Comité de Rémunération et de Gouvernance sont entièrement composés de membres indépendants ;
- les dirigeants mandataires sociaux d'AXA ne peuvent être membres des comités.

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 spécifique pour le Comité d'Audit (*Terms of Reference*).

Chaque comité émet à l'attention du Conseil d'Administration des avis, propositions ou recommandations dans son domaine de compétences, la loi française n'accordant 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.

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2015
Comité d'Audit *Composition au 31 décembre 2015 :* Stefan Lippe, Président Jean-Martin Folz Ramon de Oliveira Deanna Oppenheimer Le Conseil d'Administration a 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.	Le domaine de responsabilité du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit (*Terms of Reference*) qui est revue et approuvée chaque année par le Conseil d'Administration. Le Comité d'Audit s'assure : ■ du caractère adéquat et de l'efficacité du cadre de contrôle interne ainsi que celui de la gestion des risques ; ■ de la qualité de la procédure de *reporting* financier ainsi que de l'intégrité des résultats publiés et des informations communiquées dans les états financiers ; et ■ de l'efficacité, la performance et l'indépendance des auditeurs internes et externes. Le Comité émet des recommandations, et exerce un contrôle, sur les propositions de nomination et de remplacement des Commissaires aux comptes et supervise leur processus de sélection. Le Comité examine également la conformité avec les limites de l'appétit au risque. Le Comité rencontre lors de sessions spécifiques (1) les Commissaires aux comptes et le Directeur de l'Audit du Groupe, (2) le Directeur Général Délégué et le Directeur Financier du Groupe et (3) le Directeur des Risques du Groupe. L'examen des comptes par le Comité d'Audit est accompagné d'une présentation des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels des résultats de l'audit légal et les options comptables retenues. Le Comité reçoit également des présentations du Directeur des Risques du Groupe, du Directeur Juridique du Groupe ainsi que du Directeur Financier du Groupe décrivant l'exposition aux principaux risques de la Société et, le cas échéant, les engagements hors bilan significatifs de la Société. Le Directeur Général Délégué, le Directeur Financier du Groupe, le Directeur de l'Audit du Groupe, le Directeur des Risques du Groupe, le Directeur Comptable du Groupe ainsi que les Commissaires aux comptes participent à chaque séance du Comité d'Audit. Le Directeur Juridique du Groupe participe également de façon régulière aux séances du Comité.	En 2015, le Comité s'est réuni sept fois. Le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 96,4 %. Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants : ■ les comptes annuels 2014 ; ■ le Rapport Annuel 2014 (Document de Référence) ; ■ les comptes semestriels 2015 ; ■ le contrôle interne et la gestion des risques (rapports de l'Audit Interne, de la Direction de la conformité, sur les litiges, de la gestion des risques, sur la sécurité des systèmes d'information du Groupe – cyber risque, du programme IFC *(Internal financial control)* du Groupe, des *Global Business Lines*…) ; ■ Solvabilité II et le rapport ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment)* ; ■ 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 ; ■ les ressources et les programmes de travail de l'audit interne et externe ; et ■ le renouvellement et le remplacement des Commissaires aux comptes.

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2015
Comité Financier *Composition au 31 décembre 2015 :* Ramon de Oliveira, Président Suet Fern Lee Stefan Lippe Doina Palici-Chehab	■ 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 ; ■ L'examen de toute proposition de transaction financière significative pour le Groupe AXA à l'exception des opérations de fusions-acquisitions relevant directement du Conseil d'Administration ; ■ L'examen de toute question intéressant la gestion financière du Groupe AXA : • la politique de gestion du risque financier, • les questions de liquidité et de financement du Groupe, • la solvabilité et la gestion du capital ; ■ 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 ; et ■ La revue du cadre d'analyse et de mesure du *risk appetite (risk appetite framework)* développé par la Direction Générale relativement aux expositions en matière financière, d'assurance et opérationnelle. Le Directeur Financier du Groupe et le Directeur des Risques du Groupe participent à chaque séance du Comité Financier.	En 2015, le Comité Financier s'est réuni cinq fois. Le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 100 %. 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 ; ■ l'exposition aux taux d'intérêts ; ■ le plan de gestion du risque systémique ; ■ le plan de gestion du risque de liquidité ; ■ les plans de redressement et de liquidation ; ■ l'examen des autorisations financières (garanties) ; et ■ l'examen de la proposition d'augmentation de capital réservée aux collaborateurs du Groupe AXA (« Shareplan 2015 »).

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2015
Comité de Rémunération et de Gouvernance *Composition au 31 décembre 2015 :* Jean-Martin Folz, Président Jean-Pierre Clamadieu Deanna Oppenheimer Dominique Reiniche Le Président du Conseil d'Administration, ainsi que le Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent, même s'ils ne sont pas membres du Comité, participent aux travaux de celui-ci et assistent à ses réunions sauf pour le Président du Conseil dans le cas où il est question de sa situation personnelle.	■ 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 ainsi que de leur répartition, • du nombre de stock-options ou d'actions de performance de la Société attribuées 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 de stock-options ou d'actions de performance de la Société attribuées aux salariés du Groupe AXA ; ■ La formulation de propositions sur les nominations de membres de la Direction Générale de la Société ainsi que des membres du Conseil d'Administration et de ses comités. 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 prépare, avec le Directeur Général, la relève des membres de la Direction Générale ; ■ L'examen de façon plus approfondie de certaines questions de ressources humaines Groupe et l'examen annuel de la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ; ■ L'examen de la stratégie du Groupe en matière de responsabilité d'entreprise et autres sujets liés ; ■ L'examen de façon plus approfondie de certaines questions de gouvernance liées au fonctionnement et l'organisation du Conseil d'Administration et l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration ; et ■ La revue du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA. Le Directeur des Ressources Humaines du Groupe participe à chaque séance du Comité de Rémunération et de Gouvernance.	En 2015, le Comité s'est réuni huit fois. Le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 97 %. Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants : ■ **sujets relatifs à la rémunération :** • les rémunérations du Président Directeur Général, du Directeur Général Délégué, des membres du Comité de Direction et du Comité Exécutif de la Société, • les attributions 2015 et 2016 de stock-options et actions de performance et leurs conditions de performance, • le *say-on-pay* (vote consultatif sur l'ensemble des éléments de rémunération des dirigeants mandataires sociaux), et • le montant des jetons de présence et leur répartition ; ■ **sujets relatifs à la gouvernance :** • la revue du mode de gouvernance de la Société et la préparation de la succession du Président Directeur Général, • 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'obligation de détention d'actions AXA par les administrateurs, • la revue des talents et des organisations (OTR – *Organization and Talent Review*) et les plans de succession, • la revue du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration, • la Responsabilité d'Entreprise, et • la stratégie du Groupe en matière de diversité et d'inclusion.

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

M. Henri de Castries a été renouvelé Président du Conseil d'Administration et Directeur Général par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 23 avril 2014, pour la durée de son mandat d'administrateur, soit quatre ans.

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 renouvelé Directeur Général Délégué par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 23 avril 2014, 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, qui est plus particulièrement en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations du Groupe.

Le 19 mars 2016, à l'issue d'un processus approfondi de préparation de la succession de la Direction Générale mené par le Comité de Rémunération et de Gouvernance, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer, à compter du départ de M. Henri de Castries, le 1er septembre prochain : (i) M. Denis Duverne en qualité de Président du Conseil d'Administration et (ii) M. Thomas Buberl en qualité Directeur Général d'AXA, le Conseil d'Administration prévoyant également de le coopter parmi ses membres à cette même date, en remplacement de M. Henri de Castries.

Jusqu'au 1er septembre 2016, M. Thomas Buberl occupera la fonction de Directeur Général Adjoint d'AXA. Il travaillera très étroitement avec MM. Henri de Castries et Denis Duverne à la finalisation du nouveau plan stratégique du Groupe et à l'organisation de la transition.

Le Comité de Direction

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué ont décidé de s'appuyer sur un Comité de Direction pour les assister dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe. Le Comité de Direction n'a pas de pouvoir décisionnel formel.

Au 1er janvier 2016, le Comité de Direction d'AXA est composé de neuf personnes et se réunit en général chaque semaine pour débattre des aspects stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe.

En outre, le Comité de Direction se réunit dans le cadre de revues trimestrielles de la performance du Groupe AXA, les *Quarterly Business Reviews* (QBR). Durant ces réunions, les membres du Comité de Direction reçoivent les responsables des principales entités qui présentent la performance de leurs opérations et l'état d'avancement de leurs grands projets grâce à des indicateurs de mesure chiffrés et communs à l'ensemble des filiales du Groupe.

COMPOSITION DU COMITÉ DE DIRECTION AU 1ER JANVIER 2016

Nom	Fonction principale au sein d'AXA
Henri de Castries	Président Directeur Général
Thomas Buberl (1)	Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne), Directeur Général de la ligne de métier assurance santé et responsable au niveau international des activités d'assurance Vie, Épargne et Retraite
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 internationale d'AXA Corporate Solutions
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AB (États-Unis)
Jean-Louis Laurent Josi	Directeur Général d'AXA Asie
Nicolas Moreau	Président Directeur Général d'AXA France, également en charge de la supervision des entités internationales AXA Assistance, AXA Global Direct et AXA Partners
Mark Pearson	*President* et Directeur Général d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
Véronique Weill	Directrice des Opérations du Groupe

(1) Thomas Buberl a été nommé Directeur Général Adjoint d'AXA le 21 mars 2016, et sera nommé Directeur Général et administrateur d'AXA le 1er septembre 2016.

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 ou fonctions transversales d'AXA.

Les membres du Comité Exécutif se réunissent chaque trimestre pour procéder à une revue de la progression des projets transversaux du Groupe et de la mise en œuvre du plan stratégique. Ces réunions sont également l'occasion d'échanger des idées et des bonnes pratiques, notamment grâce à l'intervention de participants externes sur des sujets d'intérêt stratégique.

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 2016, le Comité Exécutif se composait des dix-sept membres suivants, dont dix ne sont pas de nationalité française :

Nom	Fonction principale au sein d'AXA
Henri de Castries	Président Directeur Général
Thomas Buberl (1)	Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne), Directeur Général de la ligne de métier assurance santé et responsable au niveau international des activités d'assurance Vie, Épargne et Retraite
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations
Paul Evans	Directeur Général d'AXA UK et Président du Conseil d'Administration d'AXA Corporate Solutions Assurance
Jean-Laurent Granier	Directeur Général de la Région Méditerranée et Amérique Latine, Président Directeur Général d'AXA Global P&C également en charge de la supervision internationale d'AXA Corporate Solutions
Gérald Harlin	Directeur Financier du Groupe
Frank Koster	Directeur Général d'AXA Belgium
Peter Kraus	Président Directeur Général d'AB (États-Unis)
Jean-Louis Laurent Josi	Directeur Général d'AXA Asie
Nicolas Moreau	Président Directeur Général d'AXA France, également en charge de la supervision des entités internationales AXA Assistance, AXA Global Direct et AXA Partners
Mark Pearson	*President* et Directeur Général d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
Jacques de Peretti	Directeur Général d'AXA Japon
Antimo Perretta	Directeur Général d'AXA Winterthur (Suisse)
Andrea Rossi	Directeur Général d'AXA Investment Managers
George Stansfield	Directeur Juridique et Directeur des Ressources Humaines du Groupe
Christian Thimann	Directeur de la Stratégie, de la Responsabilité d'Entreprise et des Affaires Publiques du Groupe
Véronique Weill	Directrice des Opérations du Groupe

(1) Thomas Buberl a été nommé Directeur Général Adjoint d'AXA le 21 mars 2016, et sera nommé Directeur Général et administrateur d'AXA le 1er septembre 2016.

Effectifs

Le tableau ci-dessous présente le nombre des effectifs salariés du Groupe AXA pour les trois exercices par région géographique et segment d'activité :

Effectifs salariés (Équivalent à Temps Plein)	Au 31 décembre 2013	Au 31 décembre 2014	Au 31 décembre 2015
Assurance	**78 569**	**80 992**	**82 076**
■ France [a] [b]	14 576	14 375	13 970
■ États-Unis	3 997	4 108	4 157
■ Japon	2 581	2 651	2 671
■ Royaume-Uni et Irlande [c]	8 282	8 520	9 433
■ Allemagne [d]	8 782	8 381	8 152
■ Suisse	3 809	3 797	3 768
■ Belgique (incluant AXA Bank Belgium) [e]	4 549	4 254	4 129
■ Région Méditerranée et Amérique Latine [f]	11 385	13 985	14 254
■ Direct [g]	6 342	6 242	5 980
■ Autres pays et entités transverses	5 328	5 252	5 225
Dont Hong Kong [h]	*1 348*	*1 436*	*1 507*
Dont Singapour [h]	*568*	*579*	*668*
Dont Indonésie [h]	*294*	*372*	*398*
Dont Malaisie [h]	*702*	*700*	*799*
Dont Thaïlande [h]	-	-	*489*
Dont Europe Centrale et de l'Est [i]	*1 993*	*1 716*	*906*
Dont Luxembourg	*187*	*200*	*213*
Dont AXA Life Invest Services	*172*	*166*	*176*
Dont Family Protect	*64*	*83*	*69*
■ **Assurance internationale**	**8 938**	**9 428**	**10 337**
AXA Corporate Solutions Assurance	*1 348*	*1 326*	*1 301*
AXA Global L&S et AXA Global P&C	*210*	*229*	*251*
AXA Assistance [j]	*7 126*	*7 626*	*8 557*
Autres activités internationales	*254*	*248*	*228*
Gestion d'actifs	**5 466**	**5 786**	**5 951**
■ AB [k]	3 323	3 487	3 600
■ AXA Investment Managers	2 143	2 299	2 351
Banques (excluant AXA Bank Belgium) [e]	**1 122**	**1 034**	**1 054**
■ France	691	625	693
■ Allemagne	75	79	71
■ AXA Banque Europe Centrale et de l'Est	356	330	290
Services centraux Groupe	**1 037**	**1 111**	**1 137**
AXA Technology, AXA Group Solutions, AXA Business Services [l]	**6 952**	**7 356**	**8 061**
TOTAL	**93 146**	**96 279**	**98 279**

Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non-consolidées ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus.

(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 entrant dans le cadre de convention de gestion du portefeuille de 4 mutuelles françaises non consolidées dans les comptes d'AXA.

(b) En 2015, la diminution des effectifs de 405 en France comprend essentiellement des départs naturels.

(c) En 2015, l'augmentation des effectifs de 914 au Royaume-Uni et en Irlande est notamment due au transfert des effectifs dédiés à la gestion de sinistres de l'activité Direct vers l'assurance (+ 493), l'acquisition de l'activité Simplyhealth (+ 375) et la croissance de ses activités.

(d) En 2015, la diminution des effectifs de 229 en Allemagne est due aux programmes d'efficacité et des retraites anticipées entrepris.

(e) Compte tenu du regroupement des activités d'assurance et de la banque chez AXA Bank Belgium, la ventilation des effectifs n'a pas été effectuée. En 2015, la baisse des effectifs de 124 en Belgique est principalement due aux programmes d'efficacité entrepris et à la réorganisation du modèle opérationnel.

(f) En 2015, l'augmentation des effectifs de 269 dans la Région Méditerranée et Amérique Latine est notamment liée à la croissance de ses activités principalement en Colombie, dans la région du Golfe ainsi qu'au Mexique.

(g) En 2015, la diminution de 262 en Direct est principalement due au transfert des effectifs dédiés à la gestion de sinistres de l'activité Direct vers l'assurance au Royaume-Uni (- 493), partiellement compensée par l'intégration de « BRE Assurance » en Pologne (+ 98) et la croissance de ses activités dans les autres pays.

(h) En 2015, l'augmentation des effectifs de 774 en Asie est liée au changement de méthode de consolidation de mise en équivalence à intégration globale en Thaïlande (+ 489), la croissance des activités en Malaisie (+ 99), Singapour (+ 89) et Hong Kong (+ 71).

(i) En 2015, la diminution des effectifs de 810 dans la région d'Europe Centrale et de l'Est fait suite à la déconsolidation de l'Ukraine.

(j) En 2015, l'augmentation des effectifs de 931 chez AXA Assistance est principalement liée à la croissance de ses activitiés, en particulier dans la Région Méditerranée et Amérique Latine ainsi qu'en Asie.

(k) En 2015, l'augmentation des effectifs de 113 chez AB est principalement due à la croissance des activités de détail et relatives aux produits dérivés ainsi qu'au sein de Bernstein Research Services.

(l) En 2015, l'augmentation des effectifs de 705 est principalement liée à la croissance des activités chez AXA Business Services.

2.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS

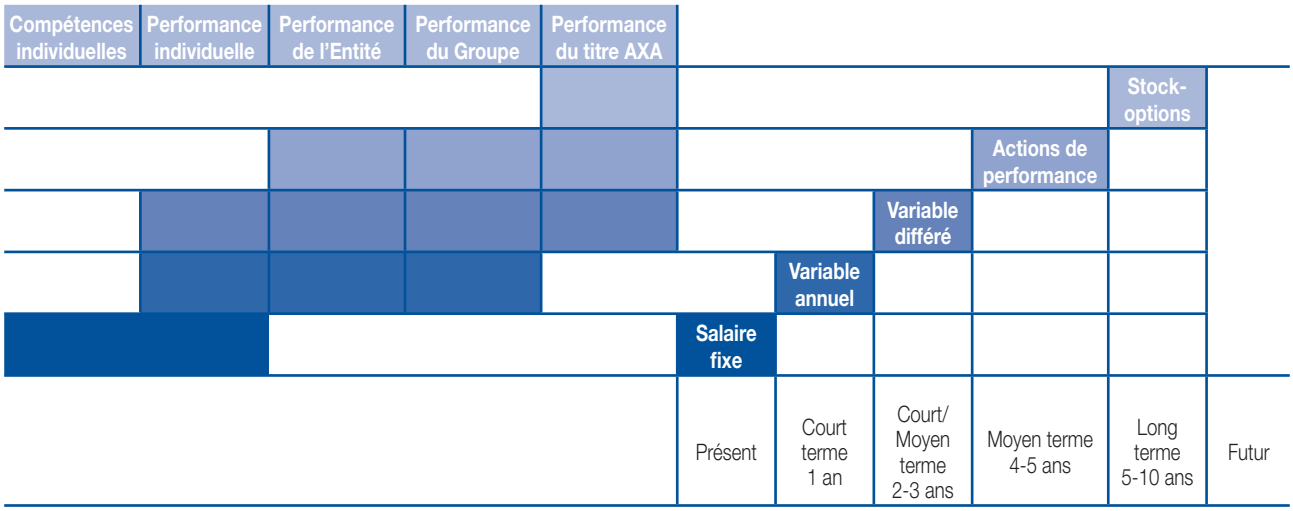
INTRODUCTION

La politique globale de rémunération des dirigeants d'AXA est conçue pour aligner les intérêts des dirigeants de la Société avec ceux des actionnaires en établissant un lien clair et direct entre performance et rémunération. Dans ce cadre, elle a pour objet essentiel d'encourager l'atteinte d'objectifs ambitieux et la création de valeur sur le long terme, par la fixation de critères de performance exigeants.

Pour ce faire, la structure de rémunération des dirigeants d'AXA s'appuie sur une analyse approfondie des pratiques de marché en France et à l'étranger, à la fois dans le secteur des services financiers (compagnies d'assurance, banques, gestionnaires d'actifs, etc.) et dans les groupes internationaux en général.

La politique globale de rémunération met l'accent sur la part variable de la rémunération, à risque pour les bénéficiaires. Ainsi, la structure de rémunération comprend une part variable qui représente une part significative de la rémunération totale. Cette politique vise à aligner plus directement la rémunération des dirigeants avec la stratégie opérationnelle du Groupe et les intérêts des actionnaires tout en encourageant la performance :

- à la fois au niveau individuel et au niveau collectif ;
- à la fois sur le court terme, le moyen terme et le long terme.



Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants (1)

RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU 31 DÉCEMBRE 2015

Gouvernance

Le Comité de Rémunération et de Gouvernance du Conseil d'Administration de la Société a pour principale mission de formuler des propositions au Conseil portant notamment sur (1) la politique et les principes de rémunération de la Société, (2) la fixation de la rémunération du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué et l'évaluation de la performance de ces derniers, ou encore (3) les attributions de stock-options ou d'actions de performance de la Société aux dirigeants mandataires sociaux ainsi qu'aux autres membres du Comité Exécutif du Groupe.

Le Comité de Rémunération et de Gouvernance est exclusivement composé de membres indépendants. Leur indépendance est évaluée chaque année par le Conseil au regard des critères du Code Afep-Medef. Bien que n'étant pas membre de ce comité, le Vice-Président du Conseil d'Administration – Administrateur Indépendant Référent (M. Norbert Dentressangle) est impliqué de façon régulière dans les travaux du comité et rend compte chaque année à l'Assemblée Générale des actionnaires de la politique de rémunération de la Société.

Le Comité s'entretient régulièrement avec les dirigeants du Groupe et avec les départements internes de la Société comme la Direction des Ressources Humaines ou encore la Direction Juridique Centrale. Il peut également procéder ou faire procéder à des études par des experts externes lorsque cela est jugé nécessaire. Ainsi, au cours des dernières années, le Comité a entendu à plusieurs reprises un cabinet de conseils en rémunération afin de bénéficier d'une expertise technique externe et d'un éclairage indépendant dans l'exercice de comparaison des pratiques de rémunération variable d'AXA avec celles généralement observées sur le marché.

Politique de rémunération

La réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1er janvier 2016, précise les exigences applicables aux assureurs et réassureurs européens notamment en matière de gouvernance et de rémunération. Dans ce contexte, AXA a entrepris un examen exhaustif de ses pratiques au regard des exigences de la réglementation Solvabilité II et a adopté une nouvelle politique de rémunération applicable à l'ensemble de ses collaborateurs, depuis le 1er janvier 2016. Celle-ci a pour objectif d'accompagner la stratégie à long terme de l'entreprise et d'aligner les intérêts des salariés avec ceux des actionnaires (i) en établissant un lien étroit entre la performance et la rémunération à court, moyen et long terme, (ii) en garantissant une offre compétitive des rémunérations en adéquation avec les différents marchés sur lesquels le Groupe opère ainsi qu'en évitant les potentiels conflits d'intérêts qui pourraient conduire à une prise de risque inconsidéré en vue d'un gain à court terme, et (iii) en s'assurant de la conformité de nos pratiques vis-à-vis de la réglementation Solvabilité II et de l'ensemble des autres contraintes réglementaires.

La politique d'AXA en matière de rémunération a pour objectif :

- d'attirer, développer, retenir et motiver les compétences rares et les meilleurs talents ;
- d'encourager une performance supérieure ;
- d'aligner les niveaux de rémunération avec les résultats de l'entreprise ;
- d'inciter les salariés à ne pas prendre de risques inappropriés ou excessifs et à opérer dans le respect des limites fixées par AXA ;
- d'assurer la conformité de nos pratiques au regard des contraintes réglementaires applicables.

Elle est guidée par trois principes directeurs :

- la compétitivité et la cohérence des rémunérations au regard des pratiques de marché ;
- l'équité interne, basée sur la performance individuelle et collective, afin de s'assurer d'une rétribution juste et équilibrée reflétant le niveau de réussite individuel du collaborateur, mesuré à la fois d'un point de vue quantitatif et qualitatif ainsi que par son impact ;
- l'atteinte de l'ensemble des objectifs stratégiques financiers et opérationnels du Groupe sur le court, moyen et long terme ainsi que leur mise en œuvre conformément aux objectifs stratégiques sur le moyen/long terme comme prérequis au financement de toute rémunération de moyen/long terme.

Ces principes, prévus par la politique de rémunération d'AXA, peuvent être, le cas échéant, déclinés pays par pays, afin de s'assurer de leur conformité aux règles locales ou aux meilleures pratiques locales.

Structure de rémunération

AXA met en œuvre une pratique de « *pay for performance* » qui (i) prend en compte la réalisation d'objectifs financiers et opérationnels définis et alignés avec la stratégie du Groupe, (ii) encourage des performances durables à long terme tout en intégrant des mesures d'ajustement de risque dans les indicateurs de performance (comme le *cash Return On Equity* qui prend en compte les capitaux nécessaires à l'atteinte des performances) et (iii) détermine les montants des rémunérations individuelles sur la base des résultats financiers et des compétences démontrées de *leadership*.

(1) Les informations figurant dans la présente Section sont présentées conformément à la recommandation AMF n° 2009-16, telle que modifiée le 13 avril 2015, et aux recommandations du Code Afep-Medef.

Dans ce cadre, la structure de rémunération, afin d'éviter une prise de risques excessive pour un gain à court-terme, vise à atteindre un juste équilibre entre les éléments de rémunération suivants :

- la partie fixe, qui comprend des éléments garantis, tel que le salaire de base et autres primes fixes. Celle-ci prend en compte le contenu du poste, le niveau des responsabilités exercées, l'expérience, les pratiques de marché, le type de compétences techniques ainsi que leur rareté et/ou criticité, le *leadership* ainsi que la constance des performances individuelles ; et
- la partie variable, qui est composée d'une partie versée en numéraire (bonus annuel) et d'une partie différée sous forme d'actions ou équivalent comme des stock-options et/ou des actions de performance (*Long Term Incentive*). Cette part variable dépend de la performance globale du Groupe AXA, de celle de l'entité de rattachement du bénéficiaire (société ou *business unit*, selon le cas) et de la réalisation des objectifs personnels du dirigeant en ce compris ses aptitudes démontrées en matière de *leadership*. La part variable est configurée pour représenter une composante substantielle de la rémunération totale du dirigeant, 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 niveau cible de la rémunération des dirigeants, mais aussi la structure des éléments qui la composent, s'appuient sur une analyse fine des pratiques de marché ainsi que des réglementations nationales et internationales susceptibles de s'appliquer et tiennent également compte de nombreux autres facteurs tels que les principes d'équité au sein du Groupe ainsi que de l'historique de la rémunération individuelle du dirigeant concerné.

Chaque année, AXA mène, à l'aide de cabinets spécialisés, des études de rémunération afin de s'assurer de la compétitivité et de la cohérence des rémunérations des équipes dirigeantes et de mesurer la pertinence des politiques de rémunération dans leur ensemble. Dans ce cadre, deux marchés de référence sont utilisés :

- un premier marché composé de 12 sociétés du CAC 40 (les sociétés choisies pour former ce panel, qui peut évoluer d'une année sur l'autre, sont comparables à AXA en termes de capitalisation boursière, de chiffre d'affaires, de secteur, de nombre de collaborateurs et/ou de couverture géographique) ;
- un second marché composé exclusivement de sociétés internationales du secteur financier, de taille et de périmètre comparables au Groupe AXA (assurances et banques), qui sont essentiellement présentes sur les principales places européennes (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suisse).

Rémunération annuelle en numéraire des dirigeants

RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangée pour 2015 à 3,3 millions d'euros la rémunération totale cible en numéraire du Président Directeur Général, M. Henri de Castries, (montant inchangé depuis 2008), et à 2,2 millions d'euros celle du Directeur Général Délégué, M. Denis Duverne (montant inchangé depuis 2010).

Cette rémunération totale cible se décompose en une rémunération fixe annuelle et une rémunération variable cible.

La rémunération fixe annuelle du Président Directeur Général, inchangée depuis 2010, était de 950 000 euros en 2015.

Sa rémunération variable cible, également inchangée depuis 2010, était de 2 350 000 euros en 2015, soit 247 % de sa rémunération fixe annuelle.

La rémunération fixe annuelle du Directeur Général Délégué, inchangée depuis 2010, était de 750 000 euros en 2015.

Sa rémunération variable cible, également inchangée depuis 2010, était de 1 450 000 euros en 2015, soit 193 % de sa rémunération fixe annuelle.

RÉMUNÉRATION VARIABLE ANNUELLE ET CONDITIONS DE PERFORMANCE

La rémunération variable annuelle est intégralement soumise à conditions de performance et aucun montant minimum de versement n'est garanti.

La détermination du montant de rémunération variable effectivement dû au Président Directeur Général s'appuyait, en 2015, sur les deux éléments suivants :

- la performance du Groupe qui compte pour 50 % de la rémunération variable. Elle est appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres (*adjusted Return on Equity* - ROE) et de l'indice de satisfaction des clients. Le poids relatif de chacun de ces indicateurs est respectivement de 65 %, 15 % et 20 % ;
- la performance individuelle qui compte pour 50 % de la rémunération variable. Elle est appréciée en fonction d'objectifs spécifiquement liés à des initiatives stratégiques revues chaque année.

Chacun de ces deux éléments est évalué séparément afin que l'ensemble de la rémunération variable à verser à M. Henri de Castries reflète sa performance par rapport à deux éléments distincts et appréciés de manière indépendante.

La part consacrée à la performance individuelle s'explique par la volonté du Conseil d'Administration d'accentuer l'importance de la performance individuelle de M. Henri de Castries dans la conduite d'initiatives stratégiques majeures qui conditionnent le succès à long terme du Groupe.

Henri de Castries	2015 Pondération	2015 Taux d'atteinte
Performance Groupe, composée comme suit :	50 %	109 %
- Résultat opérationnel par action	*(65 %)*	*(111 %)*
- Retour sur capitaux propres	*(15 %)*	*(115 %)*
- Indice de satisfaction clients	*(20 %)*	*(100 %)*
Performance individuelle	50 %	120 %
Performance globale		**114,5 %**

Les indicateurs retenus pour évaluer la performance du Groupe reflètent les objectifs de croissance, de rentabilité, de gestion du capital, de stratégie de la marque, d'efficacité opérationnelle et de productivité, largement communiqués à la fois en interne et en externe. Ainsi, ces indicateurs, directement liés aux orientations stratégiques du Groupe, sont à la fois financiers et opérationnels et s'appuient sur l'atteinte d'un budget ou d'un score cibles préalablement établis.

En ce qui concerne la performance individuelle du Président Directeur Général, elle est appréciée sur la base de différents indicateurs et objectifs qualitatifs fixés par le Conseil d'Administration dans une lettre de mission établie au début de chaque année avant la période de mesure de la performance. Cette lettre inclut des objectifs détaillés concernant le degré d'avancement du Groupe dans l'élaboration de son plan stratégique, ainsi que d'autres indicateurs de performance et objectifs destinés à évaluer le niveau d'atteinte d'initiatives stratégiques globales et/ou sur certains périmètres géographiques ainsi que le degré d'avancement d'investissements dont l'objet est de contribuer au développement des opérations du Groupe.

Dans le cadre de l'évaluation de la performance individuelle de M. Henri de Castries en 2015, le Conseil d'Administration a particulièrement retenu les réalisations suivantes : (i) l'accélération de la transformation digitale du Groupe suite à la mise en place de divers partenariats stratégiques avec des leaders de l'industrie numérique à l'échelle mondiale ; (ii) l'investissement de fonds (via AXA Strategic Ventures) dans des *start-ups* innovantes susceptibles de faire évoluer le modèle d'activité dans le domaine de l'assurance visant à mieux servir nos clients ; (iii) le maintien pour la septième année consécutive de la marque AXA comme première marque d'assurance dans le monde selon le classement réalisé par Interbrand ; (iv) l'évolution de l'organisation du Groupe afin de répondre plus efficacement aux besoins de ses clients avec par exemple la création de sociétés telles que Kamet jouant un rôle d'incubateur d'innovations technologiques au service des assurés, la création d'AXA Partners structure dédiée au développement de partenariats internationaux ; et (v) l'expansion géographique du Groupe par le biais d'acquisitions externes (Genworth au Royaume-Uni, SulAmérica au Brésil, CIL en Égypte) et par le renforcement de sa présence dans les pays à forte croissance (en Inde avec Bharti, extension du partenariat avec Metrobank à l'assurance dommage aux Philippines).

Le montant total de la rémunération variable effective du Président Directeur Général ne peut pas dépasser 150 % de sa rémunération variable cible, soit 371 % de sa rémunération fixe annuelle.

Les montants de rémunération variable réellement perçus par M. Henri de Castries depuis sa nomination en mai 2000 comme Président du Directoire sont présentés ci-dessous et démontrent l'exigence des objectifs fixés ainsi que des évaluations faites par le Conseil qui ont fortement impacté sa rémunération d'une année sur l'autre :

	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 %
Rémunération variable de l'exercice 2012 versée en 2013	2 350 000 €	2 270 153 € [(a) (b)]	97 %
Rémunération variable de l'exercice 2013 versée en 2014	2 350 000 €	2 549 750 € [(a) (b)]	109 %
Rémunération variable de l'exercice 2014 versée en 2015	2 350 000 €	2 538 000 € [(a) (b)]	108 %
Rémunération variable de l'exercice 2015 versée en 2016	2 350 000 €	2 690 750 € [(a) (b)]	114,5 %

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2012, 2013, 2014 et 2015, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est inclue dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.

(b) Montant avant déduction de 70 % des jetons de présence.

La détermination du montant de rémunération variable effectivement dû au Directeur Général Délégué s'appuyait, en 2015, sur les deux éléments suivants :

- la performance du Groupe qui compte pour 50 % de la rémunération variable. Elle est appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres (*adjusted Return on Equity* – ROE) et de l'indice de satisfaction des clients. Le poids relatif de chacun de ces indicateurs est respectivement de 65 %, 15 % et 20 % ;
- la performance individuelle qui compte pour 50 % de la rémunération variable. Elle est appréciée en fonction d'objectifs spécifiquement liés à des initiatives stratégiques revues chaque année.

Chacun de ces deux éléments est évalué séparément afin que l'ensemble de la rémunération variable à verser à M. Denis Duverne reflète sa performance par rapport à deux éléments distincts et appréciés de manière indépendante.

Depuis 2015, le poids de la rémunération variable liée à la performance Groupe de M. Denis Duverne s'élève à 50 % contre 30 % auparavant et ne repose donc plus directement sur la réalisation d'objectifs opérationnels d'entités de support spécifiques tels que les services transverses informatiques et d'excellence opérationnelle par exemple. Cette évolution s'explique par la volonté du Conseil d'Administration d'accorder une part équivalente à la performance opérationnelle du Groupe et à la performance individuelle de M. Denis Duverne dans la conduite d'initiatives stratégiques majeures qui conditionnent le succès à long terme du Groupe et d'aligner dans le même temps la structure de rémunération du Directeur Général Délégué avec celle du Président Directeur Général.

	2015	
Denis Duverne	**Pondération**	**Taux d'atteinte**
Performance Groupe, composée comme suit :	50 %	109 %
- Résultat opérationnel par action	*(65 %)*	*(111 %)*
- Retour sur capitaux propres	*(15 %)*	*(115 %)*
- Indice de satisfaction clients	*(20 %)*	*(100 %)*
Performance individuelle	50 %	110 %
Performance globale		**109,5 %**

Les indicateurs retenus pour évaluer la performance du Groupe reflètent les objectifs de croissance, de rentabilité, de gestion du capital, de stratégie de la marque, d'efficacité opérationnelle et de productivité, largement communiqués à la fois en interne et en externe. Ainsi, ces indicateurs, directement liés aux orientations stratégiques du Groupe, sont à la fois financiers et opérationnels et s'appuient sur l'atteinte d'un budget ou d'un score cibles préalablement établis.

En ce qui concerne la performance individuelle du Directeur Général Délégué, elle est appréciée sur la base de différents indicateurs et objectifs qualitatifs fixés par le Conseil d'Administration dans une lettre de mission établie au début de chaque année avant la période de mesure de la performance. Cette lettre inclut des objectifs détaillés concernant l'avancement du Groupe dans l'élaboration de son plan stratégique, ainsi que d'autres indicateurs de performance et objectifs destinés à évaluer le niveau d'atteinte d'initiatives stratégiques globales et/ou sur certains périmètres géographiques et le degré d'avancement de certains investissements dont l'objet est de contribuer au développement des opérations du Groupe.

Dans le cadre de l'évaluation de la performance individuelle de M. Denis Duverne en 2015, le Conseil d'Administration a particulièrement retenu les réalisations suivantes : (i) l'accélération de la transformation digitale du Groupe et le succès de la mise en place de divers partenariats de grande ampleur avec des acteurs clés de l'industrie numérique ainsi que le lancement réussi de projets de recherche dans le domaine du *big data* notamment ; (ii) le renforcement de la présence d'AXA dans les pays émergents ; (iii) la réalisation des objectifs de réduction/optimisation des coûts du Groupe ; (iv) la reconnaissance pour la septième année consécutive d'AXA comme la première marque d'assurance dans le monde selon le classement réalisé par Interbrand ; (v) le pilotage de revues stratégiques approfondies de certaines sociétés du Groupe et la mise en œuvre de plans d'actions associés ; et (vi) la promotion active, par la mise en place d'actions ciblées, de la diversité et de l'intégration comme élément clé de la culture interne du Groupe.

Le montant total de la rémunération variable effective du Directeur Général Délégué ne peut pas dépasser 150 % de sa rémunération variable cible, soit 290 % de sa rémunération fixe annuelle.

Pour les autres membres du Comité de Direction bénéficiant d'une part variable (en 2015, Mme Véronique Weill, MM. Thomas Buberl, Jean-Laurent Granier, Jean-Louis Laurent Josi, Nicolas Moreau, Mark Pearson et Jacques de Vaucleroy), la rémunération variable est également déterminée par rapport à un montant cible prédéfini individuellement. Elle était basée, en 2015, sur trois éléments :

- la performance du Groupe, comptant pour 20 %, appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres (*adjusted Return on Equity* – ROE) et de l'indice de satisfaction des clients ;
- la performance de leur entité opérationnelle ou des services dont ils ont la charge, comptant pour 30 %, mesurée par rapport aux objectifs fixés en début d'année ; et
- leur performance individuelle, comptant pour 50 %, appréciée en fonction d'objectifs spécifiquement liés à des initiatives stratégiques prédéterminées.

La performance des entités opérationnelles est déterminée à partir des indicateurs suivants :

- résultat opérationnel ;
- indice de satisfaction des clients ;
- chiffre d'affaires en prévoyance et santé ;
- valeur des affaires nouvelles en Vie ;
- frais généraux ;
- *cash-flows* opérationnels disponibles en Vie ;
- chiffre d'affaires IARD ;
- ratio combiné sur exercice courant.

Les indicateurs mesurant la performance du Groupe et/ou la performance des entités opérationnelles sont définis en début d'exercice par :

- un objectif cible, aligné sur le plan stratégique (budget), dont l'atteinte constituera un taux de réussite de 100 % ;
- une valeur plancher (pouvant varier entre 50 % et 90 % de la cible, en fonction de l'indicateur) qui détermine le seuil en deçà duquel aucune rémunération variable liée à cet indicateur ne sera due ;
- une valeur plafond (pouvant varier entre 110 % et 130 % de la cible, en fonction de l'indicateur) qui détermine un seuil au-delà duquel le montant de la rémunération variable liée à cet indicateur sera plafonné.

La performance individuelle est évaluée à la fois sur la base (i) des résultats obtenus par rapport aux objectifs individuels (le « quoi ») et (ii) de facteurs qualitatifs, notamment les aptitudes de *leadership* démontrées par les membres du Comité de Direction et mesurées par rapport au Modèle de *Leadership* d'AXA (le « comment »).

L'évaluation des compétences de *leadership* est basée sur les dimensions du Modèle de *Leadership* d'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 membres du Comité de Direction de la Société en 2013, 2014 et 2015 ont été :

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES VERSÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Rémunération variable au titre de 2013			Rémunération variable au titre de 2014			Rémunération variable au titre de 2015		
			Cible	Réel [b]	% Cible	Cible	Réel [b]	% Cible	Cible	Réel [b]	% Cible
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	2 350 000	2 549 750 [a]	109 %	2 350 000	2 538 000 [a]	108 %	2 350 000	2 690 750 [a]	114,5 %
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	1 450 000	1 567 450 [a]	108 %	1 450 000	1 577 600 [a]	108,8 %	1 450 000	1 587 750 [a]	109,5 %
Total des autres membres du Comité de Direction			5 169 568	5 612 753	109 %	5 282 140	5 456 358	103 %	7 049 642	7 542 417	107 %

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2013, 2014 et 2015, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est inclue dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.

(b) Montant avant déduction de 70 % des jetons de présence.

Dans le cadre de leur appréciation de la composante Groupe de la rémunération variable de MM. Henri de Castries et Denis Duverne, le Comité de Rémunération et de Gouvernance et le Conseil d'Administration ont tenu compte des éléments suivants : (i) un résultat opérationnel par action et (ii) un retour sur capitaux propres (*adjusted Return on Equity* – ROE) supérieurs aux objectifs fixés ainsi que (iii) un indice de satisfaction des clients en ligne avec l'objectif fixé.

RÉMUNÉRATION VARIABLE ANNUELLE DIFFÉRÉE

Depuis 2013, le Conseil d'Administration a, en outre, mis en œuvre, pour le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué, un mécanisme de paiement différé d'une partie égale à 30 % de leur rémunération variable, sur une période de deux ans. En application de ce mécanisme, le montant différé de leur rémunération variable au titre de 2015 sera payé en deux tranches, respectivement en 2017 et en 2018. Le montant effectivement payé variera en fonction de l'évolution du cours de bourse de l'action AXA pendant la période de différé dans la limite d'un plancher égal à 80 % du montant différé et d'un plafond égal à 120 % du montant différé. Cependant, aucun paiement de la rémunération variable n'aura lieu si (1) le résultat opérationnel du Groupe est négatif l'année précédant le paiement de la rémunération variable différée ou si (2) une démission ou révocation, pour faute lourde ou grave, intervenait l'année précédant la date de paiement (malus).

L'introduction d'une partie différée au sein de la rémunération variable et assortie d'un mécanisme de malus, bien que non requise à ce jour par la réglementation applicable, est destinée à renforcer l'alignement d'AXA avec les pratiques et réglementations en vigueur, en France et à l'international, dans le secteur des services financiers en matière de rémunération des dirigeants.

En février 2016 ont été versées au Président Directeur Général et au Directeur Général Délégué (i) la seconde tranche de leur rémunération variable différée au titre de l'exercice 2013, soit un montant de 458 955 euros pour M. Henri de Castries et un montant de 282 141 euros pour M. Denis Duverne et (ii) la première tranche de leur rémunération variable différée au titre de l'exercice 2014, soit un montant de 456 840 euros pour

M. Henri de Castries et un montant de 283 968 euros pour M. Denis Duverne. Ces montants, indexés sur l'évolution du cours de bourse de l'action AXA, ont été, compte tenu de la bonne performance du cours de l'action AXA en 2015, plafonnés à 120 % de la moitié de la rémunération variable différée versée au titre des exercices 2013 et 2014.

L'ensemble des rémunérations indiquées dans la présente Section 2.2 sont exprimées en montant brut et avant impôt.

Dans les tableaux figurant dans la présente Section, lorsque les rémunérations ne sont pas payées en euros, les taux de change retenus sont les taux moyens sur l'année à savoir pour 2015 : 1 USD = 0,89328574 EUR ; 1 SGD = 0,65231019 EUR.

Attribution annuelle de *Long Term Incentive* (LTI)

Chaque année, des LTI (stock-options et actions de performance) sont attribuées aux dirigeants du Groupe.

Afin d'associer les dirigeants du Groupe à la création de valeur sur le long terme, ces LTI représentent une part importante de leur rémunération variable globale. Ainsi, le nombre de LTI attribué est déterminé de façon à ce que le montant total de la part variable (composée d'une partie en numéraire et d'une partie en LTI) place les dirigeants entre la médiane et le 3e quartile des références du marché. Le Comité de Rémunération et de Gouvernance et le Conseil d'Administration veillent toutefois à ce que les stock-options et les actions de performance attribuées au profit des dirigeants et valorisées aux normes IFRS ne représentent pas une part disproportionnée de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées aux dirigeants concernés.

Ces LTI sont intégralement soumises à conditions de performance (cf. pages 125 et 134 et suivantes), les dispositifs ne garantissent donc pas d'attribution ou de gain minimum au profit des bénéficiaires.

En 2015, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance, prenant acte de l'augmentation de la juste valeur estimée des LTI, fortement liée à la performance du cours de bourse de l'action AXA entre 2014 et 2015, a décidé de diminuer le nombre de stock-options et d'actions de performance attribuées au Président Directeur Général et au Directeur Général Délégué.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS, OPTIONS, ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Exercice 2014					Exercice 2015				
			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 actions de performance internationales attribuées au cours de l'exercice	Total	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 actions de performance internationales attribuées au cours de l'exercice	Total
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	3 527 459 [(a)]	275 900	1 580 393	-	5 383 752	3 628 454 [(a)]	202 048	1 511 514	-	5 342 016
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	2 365 617 [(a)]	275 900	1 252 624	-	3 894 141	2 340 138 [(a)]	202 080	1 185 353	-	3 727 571
Total des autres membres du Comité de Direction			9 940 078	698 294	1 436 230	1 549 349	13 623 951	13 781 352	691 904	1 360 997	2 720 746	18 554 999

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2014 et 2015, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est inclue dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.

À chaque date d'attribution, la juste valeur comptable des options et 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 » 2015 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, ni le montant qui pourrait être payé aux bénéficiaires lors de l'exercice de ces options, si celles-ci sont exercées, ou lors de l'acquisition de ces actions de performance, si elles deviennent acquises.

Lors de l'attribution du 24 mars 2014, la juste valeur d'une option était de 1,78 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action de performance de 12,71 euros (12,03 euros pour le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué).

Lors de l'attribution du 19 juin 2015, la juste valeur d'une option était de 1,39 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action de performance de 14,35 euros.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2015

Membres du Comité de Direction (En euros)			Exercice 2015											
			Montants versés au titre de l'exercice						Montants versés durant l'exercice					
			Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total [b]	Rémunération fixe	Rémunération variable [b]	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	950 000	1 837 155 [a]	-	68 381	4 508	2 821 229	950 000	2 612 093	-	68 381	4 508	3 634 982
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	750 000	1 080 511 [a]	-	42 000	6 311	1 863 813	750 000	1 632 274	-	42 000	6 311	2 430 585
Total des autres membres du Comité de Direction			5 565 885	7 542 417	-	794 833	290 961	13 781 352	5 565 885	6 739 926	-	794 833	290 961	13 391 605

(a) La part de la rémunération variable au titre de l'exercice 2015, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est exclue de ce montant.
(b) Les jetons de présence sont déduits, à hauteur de 70 %, de la rémunération variable.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2014

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Exercice 2014											
			Montants versés au titre de l'exercice						Montants versés durant l'exercice					
			Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total [b]	Rémunération fixe	Rémunération variable [b]	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total
Henri de Castries	Président Directeur Général	France	950 000	1 784 985 [a]	-	61 837	4 150	2 766 059	950 000	2 174 496	-	61 837	4 150	3 190 483
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	France	750 000	1 109 910 [a]	-	42 000	4 150	1 892 336	750 000	1 346 679	-	42 000	4 150	2 142 829
Total des autres membres du Comité de Direction			3 934 235	5 456 358	-	673 454	218 042	9 939 988	3 934 235	5 300 139	-	673 454	218 042	10 125 870

(a) La part de rémunération variable au titre de l'exercice 2014, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est exclue de ce montant.
(b) Les jetons de présence sont déduits, à hauteur de 70 %, de la rémunération variable.

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué ne perçoivent aucun jeton de présence de la part d'AXA SA.

Les jetons de présence indiqués dans le tableau ci-dessus ont été versés au titre de mandats détenus dans des sociétés du Groupe AXA et 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 et Denis Duverne est un véhicule de fonction.

RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jetons de présence

Au cours de l'exercice 2015, 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 2016 au titre de 2015	Jetons de présence versés en 2015 au titre de 2014
Membres actuels du Conseil d'Administration		
Henri de Castries – Président Directeur Général	0	0
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent	217 841,21	199 010,75
Denis Duverne – Directeur Général Délégué	0	0
Jean-Pierre Clamadieu	99 652,77	78 852,88
Jean-Martin Folz	170 511,74	125 744,38
Paul Hermelin	73 241,76	74 165,38
Mme Isabelle Kocher	85 111,64	105 641,74
Mme Suet Fern Lee	107 456,60	101 550,83
Stefan Lippe	208 851,95	169 644,67
François Martineau	95 785,55	102 298,63
Ramon de Oliveira	177 059,59	155 595,70
Mme Deanna Oppenheimer	152 094,63	133 645,55
Mme Doina Palici-Chehab	107 456,60	101 550,83
Mme Dominique Reiniche	104 935,97	102 298,63
TOTAL	**1 600 000,00**	**1 450 000,00**

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 30 avril 2015 à 1 650 000 euros, contre un montant précédemment applicable de 1 500 000 euros. Cette évolution a pour premier objectif de tenir compte des responsabilités et de la charge de travail accrues du Conseil d'Administration et de son Comité d'Audit du fait de la désignation du Groupe AXA comme assureur revêtant une importance systémique ainsi que de la mise en œuvre des obligations issues de la Directive Solvabilité II. Cette augmentation permet par ailleurs de rapprocher le niveau des jetons de présence à allouer par la Société des montants versés par d'autres groupes internationaux du secteur de l'assurance, de taille comparable à AXA, sans pour autant s'éloigner des standards du marché français.

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 (en ligne avec les recommandations du Code Afep-Medef, une part minoritaire des jetons de présence est répartie uniformément entre les membres du Conseil d'Administration à titre de part fixe) :

- un montant forfaitaire déterminé par le Conseil d'Administration est versé annuellement au Vice-Président (fixé à 150 000 euros) ;

- 65 % du montant résiduel des jetons de présence est réparti entre les membres du Conseil d'Administration, dont 40 % uniformément à titre de part fixe et 60 % à proportion du nombre de séances du Conseil auxquelles les membres assistent, le Président touchant un double jeton ;
- 35 % du montant résiduel des jetons de présence est affecté par le Conseil d'Administration aux différents comités spécialisés, cette enveloppe étant allouée pour 25 % au Comité Financier, 25 % au Comité de Rémunération et de Gouvernance, et 50 % au Comité d'Audit. Chaque comité répartit l'enveloppe entre ses membres, dont 40 % uniformément à titre de part fixe et 60 % à proportion du nombre de séances des comités auxquelles les membres assistent, le Président du Comité touchant un double jeton.

Mme Doina Palici-Chehab, membre du Conseil d'Administration représentant les salariés actionnaires du Groupe AXA, a par ailleurs perçu en 2015 une rémunération en numéraire brute d'un montant de 517 800 SGD au titre de ses fonctions de Directeur Général d'AXA Singapore Insurance. Cette rémunération est composée d'une rémunération fixe à hauteur de 357 400 SGD et d'une rémunération variable pour un montant de 160 400 SGD.

Mme Suet Fern Lee et M. Ramon de Oliveira ont respectivement perçu en 2015, au titre des mandats non exécutifs qu'ils exercent dans des filiales du Groupe, des jetons de présence d'un montant brut de 11 231 EUR pour la première et 83 400 USD pour le second.

Options de souscription ou d'achat d'actions

AXA, depuis 1989, mène une politique d'attribution d'options au profit de ses dirigeants mandataires sociaux et collaborateurs, en France et à l'international, afin de les associer à la performance du titre AXA en les incitant à inscrire leur action dans le long terme.

Les options qui ont une durée de vie maximale de 10 ans, sont attribuées sans décote par rapport au cours de bourse et sont exerçables par tranche, en général par tiers entre 3 et 5 ans après leur date d'attribution.

Le règlement des plans d'options prévoit un principe de perte du droit d'exercer les options en cas de départ du Groupe.

PROCÉDURE D'ATTRIBUTION

Le Conseil d'Administration décide, dans le cadre de l'enveloppe pluriannuelle 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 de Gouvernance, 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 ainsi qu'en fonction des besoins spécifiques locaux (compétitivité et adéquation avec les pratiques locales, support au développement du Groupe).

Les options visent, au travers de la performance du cours de l'action AXA, à aligner les intérêts des cadres dirigeants du Groupe avec ceux des actionnaires sur le long terme.

Les bénéficiaires et les attributions individuelles sont déterminés sur la base de (i) l'importance du poste tenu au sein de l'organisation, (ii) l'impact de l'individu dans son poste ainsi que son potentiel dans le futur et (iii) la constance de la contribution individuelle.

Les propositions d'attributions individuelles sont faites par les responsables des entités opérationnelles ou *business units* 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 font préalablement l'objet d'une proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance du Conseil d'Administration, qui prend notamment en compte l'ensemble des éléments de la rémunération du dirigeant concerné ainsi que les études de marché menées par le Groupe et des consultants externes. Par ailleurs, le niveau d'attribution d'options aux dirigeants mandataires sociaux dépend également du degré d'atteinte des objectifs stratégiques définis par le Conseil d'Administration.

Les attributions annuelles se font en principe au cours du premier semestre de l'exercice. Ainsi en 2015, les attributions d'options sont intervenues le 19 juin 2015. 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 22,90 euros.

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 d'options attribuées au cours d'une même année et cela afin d'éviter une trop forte concentration des attributions d'options au profit des dirigeants mandataires sociaux.

En 2015, 3 014 469 options de souscription ou d'achat d'actions ont été attribuées au prix d'exercice de 22,90 euros, au bénéfice de 148 collaborateurs, correspondant à 0,12 % du capital social en circulation au 31 décembre 2015 (sans prendre en compte la dilution liée à la création d'actions nouvelles résultant de l'exercice éventuel desdites options). Au vu de la nature des options et de l'évolution des pratiques de marché notamment en France, le Conseil d'Administration a pris la décision de restreindre le champ d'application des attributions d'options aux cadres dirigeants, ce qui explique la diminution du nombre de bénéficiaires par rapport aux années précédentes.

La part des options attribuées en 2015 à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société (Président Directeur Général et Directeur Général Délégué) a représenté 9,6 % du nombre total des options attribuées.

Au 31 décembre 2015, près de 8 950 collaborateurs du Groupe détiennent un total de 47 505 915 options non encore exercées, correspondant à 1,96 % du capital de la Société à cette même date.

CONDITIONS DE PERFORMANCE

Depuis 2009, une condition de performance associée aux options attribuées s'applique à la totalité des options consenties aux dirigeants mandataires sociaux de la Société (membres du Directoire jusqu'en 2010) et, depuis 2010, à tous les membres du Comité de Direction. Depuis 2014, cette condition a été étendue à l'ensemble des options attribuées aux membres du Comité Exécutif qui compte à ce jour 17 membres. Cette condition de performance s'applique également à la dernière tranche de chaque attribution d'options (soit le dernier tiers des options attribuées) de tout bénéficiaire d'options (à compter de 2013).

En vertu de cette condition de performance, les options ne peuvent être intégralement exercées que si le cours du titre AXA performe au moins aussi bien que l'indice boursier de référence du secteur de l'assurance [(1)] sur une même période. Tant que ce critère n'a pas été atteint, aucune option soumise à condition de performance ne peut être exercée. Cette condition de performance externe a pour avantage de lier l'acquisition du droit d'exercer les options à la réalisation d'une performance entièrement objective et publique ainsi que de mesurer la performance relative d'AXA par rapport à ses principales sociétés européennes concurrentes sur une durée minimale de 3 ans.

Si la condition de performance n'est pas remplie à la date d'expiration du plan, les options concernées deviennent caduques.

(1) Indice SXIP (StoxxInsurance Index) : indice pondéré des capitalisations des sociétés européennes du secteur de l'assurance le composant. Au 31 décembre 2015, cet indice comprenait 36 sociétés du secteur.

SYNTHÈSE DES PLANS D'OPTIONS

Date de l'Assemblée	03/05/2002	03/05/2002	03/05/2002	03/05/2002	03/05/2002	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	29/03/2005	29/03/2005	06/06/2005	27/06/2005	01/07/2005	21/09/2005	31/03/2006	31/03/2006	31/03/2006	25/09/2006
Nombre total de bénéficiaires	2 132	774	5	238	1	6	2 418	861	1 002	10
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	8 855 437	3 697 059	16 981	240 849	25 039	114 443	7 628 101	2 768 553	1 223 253	53 733
Les mandataires sociaux :										
Henri de Castries	784 664	-	-	-	-	-	585 882	-	-	-
Denis Duverne	329 559	-	-	-	-	-	326 420	-	-	-
Doina Palici-Chehab	6 278	-	-	-	-	-	6 800	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	812 127	646 371	-	39 049	-	-	830 960	656 518	227 593	53 733
Point de départ d'exercice des options	29/03/2007	29/03/2007	06/06/2007	27/06/2007	01/07/2007	21/09/2007	31/03/2008	31/03/2008	31/03/2010	25/09/2008
Date d'expiration des options	29/03/2015	29/03/2015	06/06/2015	27/06/2015	01/07/2015	21/09/2015	31/03/2016	31/03/2016	31/03/2016	25/09/2016
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	19,70	19,95	19,02	19,32	19,91	20,97	27,75	27,93	27,93	28,03
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2015	6 514 496	2 688 910	5 496	158 108	0	55 457	2 877	0	0	0
Options annulées au 31/12/2015	2 340 941	1 008 149	11 485	82 741	25 039	58 986	1 563 752	477 056	197 438	30 931
Options restantes au 31/12/2015	0	0	0	0	0	0	6 061 472	2 291 497	1 025 815	22 802

(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	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	25/09/2006	13/11/2006	10/05/2007	10/05/2007	10/05/2007	24/09/2007	24/09/2007	19/11/2007	19/11/2007	01/04/2008
Nombre total de bénéficiaires	29	5	2 866	876	1 163	4	16	2	6	4 339
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	22 805	7 409	6 818 804	1 815 676	1 312 233	10 681	12 587	4 689	8 205	8 056 370
Les mandataires sociaux :										
Henri de Castries	-	-	-	-	-	-	-	-	-	399 526
Denis Duverne	-	-	327 816	-	-	-	-	-	-	319 621
Doina Palici-Chehab	-	-	5 993	-	-	-	-	-	-	4 149
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	36 684	-	645 899	246 161	284 022	-	8 903	-	-	592 194
Point de départ d'exercice des options	25/09/2010	13/11/2010	10/05/2009	10/05/2009	10/05/2009	24/09/2009	24/09/2011	19/11/2009	19/11/2011	01/04/2010
Date d'expiration des options	25/09/2016	13/11/2016	10/05/2017	10/05/2017	10/05/2017	24/09/2017	24/09/2017	19/11/2017	19/11/2017	01/04/2018
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	28,03	29,59	32,95	33,78	33,78	29,72	29,72	28,53	28,53	21,00
Modalités d'exercice des options	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	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
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2015	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 255 028
Options annulées au 31/12/2015	2 783	1 684	1 455 183	403 424	250 114	10 129	1 842	0	0	1 555 162
Options restantes au 31/12/2015	20 022	5 725	5 363 621	1 412 252	1 062 119	552	10 745	4 689	8 205	5 246 180

(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	20/04/2005	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	01/04/2008	19/05/2008	19/05/2008	22/09/2008	22/09/2008	24/11/2008	20/03/2009	20/03/2009	02/04/2009	10/06/2009
Nombre total de bénéficiaires	1 027	2	10	3	40	7	4 627	759	28	29
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	1 240 890	6 004	12 360	19 127	46 929	19 047	4 870 844	407 692	114 324	22 291
Les mandataires sociaux :										
Henri de Castries	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	-	-	-	-	-	-	3 227	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	265 967	-	12 360	-	21 250	-	293 954	51 018	84 309	20 317
Point de départ d'exercice des options	01/04/2010	19/05/2010	19/05/2012	22/09/2010	22/09/2012	24/11/2012	20/03/2011	20/03/2011	02/04/2011	10/06/2013
Date d'expiration des options	01/04/2018	19/05/2018	19/05/2018	22/09/2018	22/09/2018	24/11/2018	20/03/2019	20/03/2019	02/04/2019	10/06/2019
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	21,00	23,42	23,42	21,19	21,19	13,89	9,76	9,76	9,76	13,03
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	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
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2015	149 297	0	0	0	1 274	12 454	2 533 822	109 588	48 081	2 467
Options annulées au 31/12/2015	236 196	706	3 532	14 877	2 974	1 465	798 603	39 479	47 973	0
Options restantes au 31/12/2015	855 397	5 298	8 828	4 250	42 681	5 128	1 538 419	258 625	18 270	19 824

(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	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	10/06/2009	21/09/2009	08/12/2009	08/12/2009	19/03/2010	19/03/2010	18/08/2010	18/08/2010	13/10/2010	13/10/2010
Nombre total de bénéficiaires	17	16	2	13	5 062	476	3	5	1	17
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	2 137 462	53 237	3 134	20 890	7 671 540	278 986	22 846	10 619	4 274	27 772
Les mandataires sociaux :										
Henri de Castries	271 473	-	-	-	330 000	-	-	-	-	-
Denis Duverne	226 398	-	-	-	264 000	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	-	-	-	-	3 850	-	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	615 165	47 753	-	18 280	742 217	75 035	-	-	-	21 364
Point de départ d'exercice des options	10/06/2011	21/09/2013	08/12/2011	08/12/2013	19/03/2012	19/03/2012	18/08/2012	18/08/2014	13/10/2012	13/10/2014
Date d'expiration des options	10/06/2019	21/09/2019	08/12/2019	08/12/2019	19/03/2020	19/03/2020	18/08/2020	18/08/2020	13/10/2020	13/10/2020
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	15,47	15,88	16,60	16,60	15,43	15,43	13,89	13,89	13,01	13,01
Modalités d'exercice des options	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	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	100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2015	1 007 396	38 424	0	3 656	2 218 081	62 560	14 000	6 458	0	7 121
Options annulées au 31/12/2015	253 569	0	3 134	2 088	1 228 271	12 453	7 000	2 726	0	4 985
Options restantes au 31/12/2015	876 497	14 813	0	15 146	4 225 188	203 973	1 846	1 435	4 274	15 666

(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	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	22/12/2010	18/03/2011	18/03/2011	04/04/2011	16/03/2012	13/06/2012	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015
Nombre total de bénéficiaires	8	6 372	423	170	467	1	162	158	148
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	12 758	8 598 469	154 705	375 988	4 508 380	76 089	3 480 637	3 100 000	3 014 469
Les mandataires sociaux :									
Henri de Castries	-	302 500	-	-	220 000	-	169 000	155 000	145 358
Denis Duverne	-	247 500	-	-	192 000	-	169 000	155 000	145 381
Doina Palici-Chehab	-	8 750	-	-	7 500	-	14 000	14 110	13 461
Les 10 premiers attributaires salaries [b]	-	980 684	21 412	183 500	693 745	-	789 382	661 900	683 100
Point de départ d'exercice des options	22/12/2014	18/03/2013	18/03/2015	04/04/2013	16/03/2014	13/06/2014	22/03/2015	24/03/2017	19/06/2018
Date d'expiration des options	22/12/2020	18/03/2021	18/03/2021	04/04/2021	16/03/2022	13/06/2022	22/03/2023	24/03/2024	19/06/2025
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	12,22	14,73	14,73	14,73	12,22	9,36	13,81	18,68	22,90
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	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 3 ans 66 % après 4 ans 100 % après 5 ans	33 % après 3 ans 66 % après 4 ans 100 % après 5 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2015	5 582	2 628 444	33 393	129 890	1 149 279	25 363	324 695	15 800	0
Options annulées au 31/12/2015	2 392	1 262 369	12 147	84 232	484 865	0	198 553	109 830	0
Options restantes au 31/12/2015	4 784	4 707 656	109 165	161 866	2 874 236	50 726	2 957 389	2 974 370	3 014 469

(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.

OPTIONS ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Mandataires sociaux		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	19/06/2015	souscription ou achat	202 048	145 358	0,006 %	22,90	19/06/2018 – 19/06/2025	100 % des options : indice SXIP
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	19/06/2015	souscription ou achat	202 080	145 381	0,006 %	22,90	19/06/2018 – 19/06/2025	100 % des options : indice SXIP
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	19/06/2015	souscription ou achat	19 429	13 461	0,001 %	22,90	19/06/2018 – 19/06/2025	dernier 1/3 des options : indice SXIP

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 » 2015 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 19 juin 2015, la juste valeur d'une option était de 1,47 euro pour les options non soumises à condition de performance et de 1,39 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 actions de performance, les éventuelles *restricted shares* ou autres instruments) 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 actions de performance et *restricted shares*, ou événements similaires. Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, les dirigeants mandataires sociaux de la Société prennent l'engagement formel de ne pas recourir à de telles opérations de couverture.

OPTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DEVENUES EXERÇABLES AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Mandataires sociaux		Date du plan	Nature	Nombre d'options devenues exerçables durant l'exercice [(a)]	Prix d'exercice (en euros)	Date d'expiration des options	Conditions de performance
Henri de Castries	Président Directeur Général	22/03/2013	souscription ou achat	56 334	13,81	22/03/2023	100 % des options : indice SXIP
		16/03/2012	souscription ou achat	73 334	12,22	16/03/2022	100 % des options : indice SXIP
		18/03/2011	souscription ou achat	100 832	14,73	18/03/2021	100 % des options : indice SXIP
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	22/03/2013	souscription ou achat	56 334	13,81	22/03/2023	100 % des options : indice SXIP
		16/03/2012	souscription ou achat	64 000	12,22	16/03/2022	100 % des options : indice SXIP
		18/03/2011	souscription ou achat	82 500	14,73	18/03/2021	100 % des options : indice SXIP
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	22/03/2013	souscription ou achat	4 667	13,81	22/03/2023	dernier 1/3 des options : indice SXIP
		16/03/2012	souscription ou achat	2 500	12,22	16/03/2022	dernier 1/3 des options : indice SXIP
		18/03/2011	souscription ou achat	2 916	14,73	18/03/2021	dernier 1/3 des options : indice SXIP

(a) Options remplissant la condition du calendrier de levée et pour lesquelles les conditions de performance ont été atteintes au cours de l'exercice ou pour lesquelles aucune condition de performance n'est applicable.

OPTIONS EXERCÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2015

		Options AXA				Options ADS AXA			
	Mandataires sociaux	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	16/03/2012	2 382	12,22	15/12/2015	-	-	-	-
		16/03/2012	70 952	12,22	14/04/2015	-	-	-	-
		18/03/2011	69 728	14,73	21/12/2015	-	-	-	-
		10/06/2009	150 000	15,47	21/12/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	184 664	19,70	12/03/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	144 336	19,70	06/03/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	55 664	19,70	05/03/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	400 000	19,70	26/02/2015	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	16/03/2012	58 383	12,22	16/12/2015	-	-	-	-
		10/06/2009	197 186	15,47	18/12/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	164 779	19,70	13/03/2015	-	-	-	-
		29/03/2005	164 780	19,70	26/02/2015	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	29/03/2005	6 278	19,70	03/03/2015	-	-	-	-

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 2015

	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)	683 100	22,90
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)	1 906 401	19,14

OPTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX (OPTIONS ATTRIBUÉES NON ENCORE EXERCÉES AU 31 DÉCEMBRE 2015)

Mandataires sociaux		Solde d'options au 31 décembre 2015	
		AXA	ADS AXA
Henri de Castries	Président Directeur Général	2 203 893	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	2 039 119	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	81 840	-

Actions de performance (« *Performance Shares* » et « *Performance Shares* internationales »)

Les actions de performance visent à récompenser et fidéliser les meilleurs talents et les compétences rares du Groupe en alignant leurs intérêts sur la performance du Groupe AXA, sur celle de leur entité opérationnelle/*business unit* ainsi que sur la performance boursière du titre AXA sur le moyen terme (3 à 5 ans). Les actions de performance entraînent généralement moins de dilution pour l'actionnaire que les options de souscription, compte tenu des moindres volumes distribués et de la possibilité de livrer des actions existantes, choix toujours retenu jusqu'à ce jour.

Les critères d'attribution des actions de performance sont similaires à ceux retenus pour les options.

Les *Performance Shares* sont attribuées, en principe, aux bénéficiaires résidant en France et les *Performance Shares* internationales sont généralement attribuées aux bénéficiaires résidant hors de France.

PROCÉDURE D'ATTRIBUTION

Le Conseil d'Administration décide, dans le cadre de l'enveloppe pluriannuelle 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 de Gouvernance, 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 sont proposées par les responsables des entités opérationnelles ou *business units* et des services fonctionnels du Groupe. Elles sont revues par la Direction Générale afin d'assurer une cohérence d'ensemble et le respect des principes d'équité interne du Groupe. 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 de Gouvernance du Conseil d'Administration, qui prend notamment en compte l'ensemble des éléments de la rémunération du dirigeant concerné ainsi que les études de marché menées par le Groupe avec l'aide d'un cabinet de conseils en rémunération indépendant. Par ailleurs, le niveau d'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'AXA dépend également du niveau d'atteinte des objectifs stratégiques préalablement définis par le Conseil d'Administration.

À la suite du changement du mode de gouvernance d'AXA 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 de *Performance Shares* 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 de *Performance Shares* attribuées au cours d'une même année.

MODALITÉS DES ACTIONS DE PERFORMANCE ET CONDITIONS DE PERFORMANCE

Chaque bénéficiaire se voit attribuer initialement un certain nombre d'actions de performance qui servira de référence au calcul du nombre d'actions qui seront réellement attribuées à l'issue d'une période de performance de 3 ans.

Durant la période de performance, toutes les actions de performance initialement attribuées sont intégralement soumises à des critères de performance quelle que soit la qualité des bénéficiaires. Ces critères mesurent à la fois la performance financière et opérationnelle du Groupe AXA ainsi que celle de l'entité opérationnelle/*business unit* d'appartenance du bénéficiaire, sur la base d'objectifs prédéterminés.

La nature des critères ainsi que le niveau des objectifs associés sont déterminés et régulièrement revus par le Conseil d'Administration en fonction de l'évolution des objectifs stratégiques du Groupe et

après prise en compte des pratiques de marché et des évolutions en matière de régulation. Ainsi, au cours des dernières années, les critères de performance retenus dans ce cadre étaient liés (i) pour mesurer la performance des entités opérationnelles, au résultat opérationnel ainsi qu'au résultat net ou résultat courant et (ii) pour mesurer la performance du Groupe AXA, au résultat net par action ou résultat courant par action.

Pour les bénéficiaires appartenant à des entités opérationnelles ou *business units*, la performance de l'entité opérationnelle et/ou *business unit* 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 (en ce compris les dirigeants mandataires sociaux d'AXA) l'entité opérationnelle considérée est le Groupe AXA.

Le taux de réalisation des conditions de performance (« taux de performance ») permet de déterminer le nombre d'actions qui deviendront définitivement acquises par les bénéficiaires à l'issue de la période d'acquisition, sous condition de présence au sein du Groupe. Le nombre d'actions définitivement acquises sera ainsi égal au nombre d'actions de performance initialement attribuées multiplié par le taux de performance, lequel peut varier entre 0 et 130 %.

Pour chaque indicateur utilisé, la performance cumulée au cours des exercices de la période d'acquisition est comparée à la performance cumulée de cet indicateur sur une période de référence précédant l'attribution des actions de performance, dont la durée est identique.

Jusqu'en 2015, un taux de performance global était ensuite calculé de la façon suivante : 1/3 taux de performance (Résultat Courant par Action) + 2/3 taux de performance [moyenne (Résultat Courant + Résultat Opérationnel)].

À compter des plans 2016, le poids de la performance Groupe sera revu à la hausse pour atteindre 40 % et celui de la performance entité ou *business unit* sera réduit à 50 %. Deux nouveaux critères de performance relative seront par ailleurs introduits dans le calcul de la performance globale :

- un critère lié à la Responsabilité Sociétale d'Entreprise - RSE (basé sur l'indice *Dow Jones Sustainability Index* - « DJSI ») comptant pour 10 % du taux de performance global. La moyenne des scores réalisés par AXA en lien avec l'indice DJSI pendant la période de performance sera ainsi comparée à la moyenne des scores réalisés par les autres sociétés composant l'indice DJSI sur la même période. Ainsi, au titre de cet indicateur :
  - aucune action ne sera livrée si le score d'AXA est inférieur au soixante-quinzième percentile [(1)] ;
  - 80 % des actions seront livrées si le score d'AXA est égal au soixante-quinzième percentile ;
  - 100 % des actions seront livrées si le score d'AXA est égal au quatre-vingt-cinquième percentile ; et
  - un maximum de 130 % des actions seront livrées si le score d'AXA est égal ou supérieur au quatre-vingt-quinzième percentile.

  Entre ces différents niveaux de performance, le nombre d'actions définitivement acquises est calculé de manière linéaire en fonction de la performance réalisée.
- un critère de performance relative financier visant à comparer la croissance du taux de rentabilité de l'action AXA (*Total Shareholder Return* – « TSR ») avec celle du TSR de l'indice boursier de référence du secteur de l'assurance (SXIP) et permettant d'ajuster à la hausse ou à la baisse dans une limite de 5 points le taux de performance global. Ainsi, une surperformance d'AXA (à hauteur de 150 % ou plus) par rapport à l'indice SXIP permettra de rehausser le taux de performance global d'un maximum de 5 points (sans pouvoir néanmoins excéder le plafond de 130 % du taux de performance global) et une sous performance d'AXA (à hauteur de 75 % ou moins) par rapport à l'indice SXIP entraînera une baisse d'un maximum de 5 points du taux de performance global.
  Entre ces niveaux de performance minimale et maximale, un calcul linéaire relatif à la performance réalisée sera appliqué.

Le taux de performance global sera ainsi calculé de la façon suivante : [10 % RSE (DJSI) + 40 % performance Groupe (Résultat Courant par Action) + 50 % performance entité ou *business unit* [moyenne (Résultat Courant + Résultat Opérationnel)]] +/- 5 points de performance relative (TSR), le tout dans la limite du plafond de 130 %.

Seule une performance correspondant à un taux de croissance annuel moyen pondéré des différents critères de la performance Groupe et de la performance entité de 5 % [(2)] donnera un taux de performance de 100 % (« taux cible »). Dans ce cas, le nombre d'actions définitivement acquises à l'issue de la période d'acquisition est égal au nombre d'actions de performance initialement attribuées.

En cas de performance :

- inférieure à 65 % (pour le Groupe) et 60 % (pour le périmètre de performance auquel appartient le bénéficiaire) de la performance requise pour atteindre le taux cible (le « plancher »), aucune action n'est livrée aux bénéficiaires à l'issue de la période d'acquisition ; le dispositif ne garantit donc pas d'attribution/de gain minimum au profit des bénéficiaires ;
- égale à 65 % de la performance requise pour atteindre le taux cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 65 % du nombre initialement attribuées ;
- égale à 100 % de la performance requise pour atteindre le taux cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 100 % du nombre initialement attribuées ;
- égale ou supérieure à 130 % de la performance requise pour atteindre le taux cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 130 % du nombre initialement attribuées. Une telle performance correspondrait à un taux de croissance annuel moyen pondéré des différents critères égale ou supérieure à 15 %.

(1) Le percentile représente le pourcentage des autres sociétés de l'indice ayant reçu un score plus faible.

(2) 5 % pour les entités/régions matures (en ce compris le Groupe), 7 % pour les entités/régions composites et 10 % pour les entités/régions à fort taux de croissance.

Entre les niveaux de performance minimale et maximale, le nombre d'actions définitivement acquises aux bénéficiaires est calculé de manière linéaire en fonction de la performance réalisée des différents indicateurs utilisés.

Pour l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société, le plancher présenté ci-avant est rehaussé à 80 %. Ainsi, en cas de performance inférieure à 80 % de la performance requise pour atteindre le taux cible, aucune action ne sera livrée à l'issue de la période d'acquisition. En cas de performance égale à 80 % de la performance requise pour atteindre le taux cible, 50 % du nombre d'actions initialement attribuées seront définitivement acquises. À titre d'illustration, en cas d'atteinte de 80 % du critère servant à mesurer la performance Groupe (résultat courant par action), le ROE (*Return On Equity*) fondé sur le résultat courant s'élèverait à 11,2 %, soit un niveau supérieur au coût du capital, justifiant ainsi la livraison de 50 % du nombre d'actions initialement attribuées. Ce degré d'exigence renforcé s'appliquera également aux deux tiers des actions soumises à la condition de performance Groupe du Résultat Courant par Action (*i.e.* deux tiers de 40 % de l'attribution globale) attribuées aux membres du Comité Exécutif.

De plus, pour l'ensemble des membres du Comité Exécutif, en ce compris les dirigeants mandataires sociaux, l'attribution définitive d'un tiers des actions soumises à la condition de performance Groupe du Résultat Courant par Action (*i.e.* un tiers de 40 % de l'attribution globale) sera directement liée à l'évolution du taux de croissance annuel moyen pondéré du Résultat Courant par Action. Ainsi :

- un taux de croissance annuel moyen pondéré de cet indicateur de 5 % permettra l'attribution définitive de 100 % des actions initialement attribuées ;
- un taux de croissance annuel moyen pondéré de cet indicateur de 10 % permettra l'attribution définitive de 200 % des actions initialement attribuées, et
- en l'absence de croissance, aucune action ne sera attribuée au titre de cette condition. En conséquence, aucune éventuelle sous-performance ne pourra être rémunérée.

Il est précisé qu'entre les différents niveaux de performance visés ci-avant, le nombre d'actions définitivement acquises est calculé de manière linéaire en fonction de la performance réalisée.

La totalité des actions définitivement acquises au titre de la condition de performance Groupe est plafonnée à 130 %.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où aucun dividende ne serait versé par la Société au titre de l'un des exercices de la période d'acquisition, le nombre d'actions définitivement acquises serait automatiquement divisé par deux.

En ce qui concerne les *Performance Shares* :

- l'octroi des *Performance Shares* est assorti d'une période d'acquisition d'une durée minimale de 3 ans, permettant la mesure de la performance conditionnant l'acquisition définitive des actions sur une période au moins égale à 3 ans ;
- les actions acquises, sous condition de présence du bénéficiaire, à l'issue de la période d'acquisition sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans ;
- les *Performance Shares* créent généralement moins de dilution pour l'actionnaire que les options de souscription, compte tenu des moindres volumes attribués et de la possibilité de livrer des actions existantes, choix toujours retenu jusqu'à ce jour.

En ce qui concerne les *Performance Shares* internationales :

- les *Performance Shares* internationales sont soumises à une période de performance de 3 ans suivie d'une période de différé d'acquisition de 1 an. Le règlement de ces dernières s'effectue en actions. En cas d'impossibilité juridique, fiscale ou autre, elles pourront faire l'objet d'un paiement en numéraire ;
- les *Performance Shares* internationales constituent une charge d'exploitation durant la période d'acquisition, mais ne créent aucune dilution pour l'actionnaire puisqu'elles ne conduisent pas à la création d'actions nouvelles.

SYNTHÈSE DES PLANS D'ACTIONS DE PERFORMANCE

Plans de *Performance Shares* internationales

Date d'attribution (Conseil d'Administration)	18/03/2011	04/04/2011	16/03/2012	13/06/2012	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015
Nombre total de bénéficiaires	5 059	215	5 039	1	5 162	5 101	5 093
Nombre total de *Performance Shares* internationales attribuées, dont le nombre attribuées aux mandataires sociaux :	4 728 124	323 105	6 769 606	71 017	6 958 447	5 795 117	5 737 538
Henri de Castries	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	6 500	-	-	-	8 400	8 400	7 692
Date d'acquisition des *Performance Shares* internationales	18/03/2014	04/04/2014	16/03/2015	13/06/2013	22/03/2016	24/03/2017 [e]	19/06/2019
Nombre de *Performance Shares* internationales acquises au 31/12/2015 [h]	3 429 914 [a]	229 374 [b]	6 197 399 [c]	71 790	5 354 [d]	2 600 [f]	1 112 [g]
Nombre de *Performance Shares* internationales annulées	888 396	101 756	1 135 757	0	960 132	516 166	70 603
Solde au 31/12/2015	0	0	0	0	6 710 108	5 276 951	5 666 080

(a) Les 3 429 914 unités acquises du plan du 18 mars 2011 ont été réglées sous la forme de 64,6 millions d'euros.
(b) Les 229 374 unités acquises du plan du 4 avril 2011 ont été réglées sous la forme de 4,3 millions d'euros.
(c) Les 6 197 399 unités acquises du plan du 16 mars 2012 ont été réglées sous la forme de 136,4 millions d'euros.
(d) 5 354 unités du plan du 22 mars 2013 acquises par anticipation.
(e) 50 % d'actions sont à acquerir au 24 mars 2017, 50 % au 24 mars 2018.
(f) 2 600 unités du plan du 24 mars 2014 acquises par anticipation.
(g) 1 112 unités du plan du 19 juin 2015 acquises par anticipation.
(h) Avant 2013, les plans donnaient lieu après la période d'acquisition à un règlement en numéraire.

Plans de *Performance Shares*

Date de l'Assemblée	22/04/2008	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014
Date d'attribution (Conseil d'Administration)	18/03/2011	16/03/2012	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015
Nombre total de bénéficiaires	1 984	2 083	2 212	2 199	2 250
Nombre total de *Performance Shares* attribuées, dont le nombre attribuées aux mandataires sociaux :	2 056 780	2 787 659	2 944 910	2 662 849	2 459 256
Henri de Castries	99 000	132 000	160 400	131 371	105 332
Denis Duverne	81 000	115 200	128 400	104 125	82 603
Doina Palici-Chehab	-	7 000	-	-	-
Date d'acquisition des actions	18/03/2013	16/03/2014	22/03/2015	24/03/2016 [a]	19/06/2018
Date de disponibilité	18/03/2015	16/03/2016	22/03/2017	24/03/2018	19/06/2020
Nombre d'actions acquises au 31/12/15	2 063 689	2 853 303	2 905 776	16 056 [b]	0
Nombre de *Performance Shares* annulées	103 020	149 450	117 992	101 712	17 881
Solde provisoire au 31/12/15	0	0	0	2 548 787	2 441 375

(a) 50 % d'actions à acquérir au 24 mars 2016, 50 % au 24 mars 2017, sauf pour le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué pour lesquels 100 % des actions sont à acquérir au 24 mars 2017.
(b) Actions acquises par anticipation suite à des décès.

PERFORMANCE SHARES ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Mandataires sociaux		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	19/06/2015	105 332	0,004 %	1 511 514	19/06/2018	19/06/2020	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	19/06/2015	82 603	0,003 %	1 185 353	19/06/2018	19/06/2020	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-	-

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 » 2015 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 actions de performance, les éventuelles *restricted shares* ou autres instruments) 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 actions de performance et *restricted shares*, ou événements similaires. Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, les dirigeants mandataires sociaux de la Société prennent l'engagement formel de ne pas recourir à de telles opérations de couverture.

PERFORMANCE SHARES ACQUISES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Mandataires sociaux		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	22/03/2013	160 400	22/03/2015	167 128	104 % [(a)]	22/03/2017
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	22/03/2013	128 400	22/03/2015	133 786	104 % [(a)]	22/03/2017
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-

(a) Le taux de performance de 104 % se décompose comme suit : 1/3 x 99 % (bénéfice par action) + 2/3 x 107 % (moyenne résultat net et résultat opérationnel).

PERFORMANCE SHARES DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2015 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Mandataires sociaux		Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Date de disponibilité
Henri de Castries	Président Directeur Général	18/03/2011	106 004	18/03/2015
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	18/03/2011	86 730	18/03/2015
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-

PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Mandataires sociaux		Date du plan	*Performance Shares* internationales attribuées	Valorisation des *Performance Shares* internationales (en euros)	Date d'acquisition des *Performance Shares* internationales	Date de disponibilité des *Performance Shares* internationales	Conditions de performance
Henri de Castries	Président Directeur Général	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	19/06/2015	7 692	110 380	19/06/2019	19/06/2019	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel

Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe

Depuis 2007, AXA a mis en place une politique d'obligation de détention d'actions AXA pour les membres de son Comité Exécutif. Cette politique exigeante impose 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 de la date de sa première nomination 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, 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 31 décembre 2015, sur la base des valorisations du titre AXA (cours de 25,23 euros) et du titre AllianceBernstein (cours de 21,30 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 2015 :

	Rémunération versée en 2015			Obligation de détention			Détention au 31/12/2015					
	Rémunération fixe	Rémunération Variable de l'exercice 2014	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 €	2 538 000 €*	3 488 000 €	3	10 464 000 €	01/01/2012	12,5	44 171 964,09 €	1 739 183	0	9 900	2 000
Denis Duverne	750 000 €	1 577 600 €*	2 327 600 €	2	4 655 200 €	01/01/2012	12	27 899 774,67 €	1 085 395	18 734	0	2 000

* *La part de la rémunération variable au titre de l'exercice 2014, différée conformément au mécanisme décrit en page 120, est inclue dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.*

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 revue début 2010 au Comité d'Éthique et de Gouvernance ainsi qu'au Conseil de Surveillance d'AXA. Le Comité a considéré que les avantages d'une telle convention étaient de prévenir la commission de délits ou manquements d'initié ainsi que les risques associés à de tels manquements tels que la réputation 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 déterminée 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 indiquent que celles-ci ont été réalisées dans le cadre d'un mandat de gestion programmé conformément à la réglementation 2010-07 de l'AMF.

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 2015, 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 31/12/2015	
	Actions AXA	ADS AXA
Henri de Castries – Président Directeur Général	1 739 183	-
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent	16 687	-
Denis Duverne – Directeur Général Délégué	1 085 395	18 734
Jean-Pierre Clamadieu	5 000	-
Jean-Martin Folz	11 084	-
Paul Hermelin	4 180	-
Mme Isabelle Kocher	5 960	-
Mme Suet Fern Lee	8 000	-
Stefan Lippe	10 000	-
François Martineau	6 732	-
Ramon de Oliveira	-	11 300
Mme Deanna Oppenheimer	-	9 800
Mme Doina Palici-Chehab	17 594	-
Mme Dominique Reiniche	7 000	-

* *Les actions AXA, le cas échéant, détenues indirectement via des Fonds Communs de Placement d'Entreprise ne sont pas prises en compte.*

Opérations déclarées en 2015 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 2015, 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)	Achat 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)	Options: Cession (*call*) (Nombre)	Options: Acquisition (*put*) (Nombre)	Levée simple de stock options: Souscription d'actions AXA (Nombre)	Levée simple de stock options: Souscription d'ADS AXA (Nombre)	Levée vente de stock options: Actions AXA (Nombre)	Rachat de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Transfert de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA vers autres FCPE du Groupe AXA (Nombre)	Augmentation de capital réservée aux salariés (*Shareplan*): Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre de parts de FCPE)
Henri de Castries	186 409 185 360 50 500 131 028 165 706 204 020 *						400 000 200 000 184 664 70 952 * ** 2 382 * ** 69 728 ** 150 000			41 050,01 * 1 269,09 * 38 537,88		39 758,22
Denis Duverne	153 582 * 146 663 * 150 000			6 471,34			164 780 * 164 779 * 58 383 * ** 197 186			31 123,79 *	2 011	26 630,39
Doina Palici-Chehab									6 278			214,21 187,44
Paul Hermelin			1 880									

* *Opération effectuée par un mandataire indépendant dans le cadre d'une gestion discrétionnaire.*
** *Actions AXA bloquées dans le Plan d'Épargne d'Entreprise du Groupe.*

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, à caractère collectif et obligatoire, conditionnant l'acquisition des droits à l'achèvement de la carrière au sein du Groupe AXA conformément aux dispositions de l'article L.137-11 du Code de la Sécurité sociale. Ce régime est externalisé auprès d'un assureur.

La version en vigueur du règlement de ce régime a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 7 octobre 2009 (après avoir été présentée pour avis à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise en France) et par l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA le 29 avril 2010.

Au titre de ce régime, une rente de retraite supplémentaire est versée aux cadres de direction qui quittent le Groupe AXA pour faire valoir immédiatement leurs droits à la retraite, avec au minimum 10 ans d'ancienneté dans le Groupe dont au moins 5 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction. Les cadres de direction licenciés (pour une cause autre qu'une faute grave ou lourde) après l'âge de 55 ans peuvent également bénéficier de ce régime, à condition qu'ils ne reprennent aucune activité professionnelle avant la liquidation de leur retraite. En cas de départ volontaire du Groupe AXA avant la date de liquidation des droits à retraite, aucune retraite supplémentaire n'est versée.

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 financé par l'employeur auquel le bénéficiaire a pu participer au cours de sa carrière dans et/ou en dehors du Groupe AXA (dont le régime collectif obligatoire de retraite supplémentaire à cotisations définies mentionné ci-après dans la présente Section 2.2).

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 (y compris les rentes versées au titre des régimes obligatoires)

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].

Des coefficients d'abattement s'appliquent dans le cas d'une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 20 ans. Ainsi, à titre d'illustration, 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 %. Aucune retraite supplémentaire n'est versée pour une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 5 ans.

En phase de constitution des droits à retraite, les charges fiscales et sociales pesant sur l'employeur s'élèvent à 24 % des primes versées à l'assureur au titre du régime. À la date de liquidation des droits à retraite, les charges fiscales et sociales s'élevaient au 1er janvier 2015 à 45 % du capital constitutif des rentes à servir, uniquement pour les rentes dont le montant est supérieur à 8 fois le plafond annuel de la Sécurité sociale [1].

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. À titre indicatif, à ce jour et compte tenu de son ancienneté dans le Groupe (plus de 26 ans à la date du présent Rapport Annuel), le montant estimatif de la rente annuelle qui lui serait versée au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies s'élèverait à environ 1 000 000 d'euros brut, avant impôts et charges sociales.

Concernant M. Denis Duverne, à ce jour et compte tenu de son ancienneté dans le Groupe (20 ans d'ancienneté à la date du présent Rapport Annuel), le montant estimatif de la rente annuelle qui lui serait versée au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies s'élèverait à environ 750 000 euros brut, avant impôts et charges sociales.

Par ailleurs, les dirigeants mandataires sociaux de la Société bénéficient également, au même titre que tout collaborateur AXA en France, d'un régime collectif obligatoire de retraite supplémentaire à cotisations définies (contrat d'assurance de groupe au sens de l'article L.141-1 du Code des assurances), qui est externalisé auprès d'un assureur. Ce Fonds de pension AXA a été mis en place en 2011 et concerne les salariés des sociétés du Groupe AXA entrant dans le champ d'application de l'accord collectif du 18 décembre 2009. Le taux des cotisations à la charge des entreprises est fixé à 0,75 % des salaires bruts, qui ne sont pas plafonnés. Les salaires qui servent d'assiette au calcul des cotisations sont les salaires bruts sur la base desquels sont calculées les cotisations au régime général de la Sécurité sociale. Les versements sont soumis à 8 % de charges sociales (CSG pour 7,5 % et CRDS pour 0,5 %).

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 : 2018	–	X	X	–	X	–	–	X
Denis Duverne Directeur Général Délégué Début du mandat : 29 avril 2010 Fin du mandat : 2018	–	X	X	–	X	–	–	X

Conformément aux recommandations du Code 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 26 ans et 20 ans, à la date du présent Rapport Annuel) 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 du Code Afep-Medef, n'aurait pas pour effet de remettre en cause leurs droits en termes de protection sociale.

(1) À titre indicatif, le plafond annuel de la Sécurité sociale (PASS) pour 2016 est égal à 38 616 euros.

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 subordonné au respect des trois conditions de performance suivantes, décidées par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 20 février 2014 : (1) atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 75 % 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 boursier de référence du secteur de l'assurance (SXIP), sur la période de trois ans précédant la date de cessation des fonctions, et (3) moyenne du ROE courant consolidé des trois derniers exercices supérieure ou égale à 5 %.

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 était 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 devrait ensuite être 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.

2.3 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Répartition du capital

Au 31 décembre 2015, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 5 556 589 374,18 euros et se composait de 2 426 458 242 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, portant jouissance au 1er janvier 2015.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2015, 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	14,13 %	23,82 %
Autodétention	1 491 713	0,06 %	[0,05 %] [c]
Autocontrôle [d]	493 206	0,02 %	[0,02 %] [c]
Salariés et agents	149 192 517	6,15 %	8,11 %
Public	1 932 513 031	79,64 %	68 %
TOTAL	**2 426 458 242 [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 (11,25 % du capital et 18,97 % des droits de vote) et AXA Assurances Vie Mutuelle (2,87 % du capital et 4,85 % 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 8 janvier 2016.

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. François Martineau). 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, un seul autre actionnaire, la société BlackRock Inc., agissant pour le compte de clients et de fonds dont elle assure la gestion, détenait, au 31 décembre 2015, 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 2 426 458 242 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2015, 451 416 537 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 2013 et le 31 décembre 2015 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2015 [a]				Au 31 décembre 2014 [a]				Au 31 décembre 2013 [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	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Mutuelles AXA [b]	342 767 775	14,13 %	685 535 550	23,82 %	342 767 775	14,03 %	685 535 550	23,61 %	342 767 775	14,18 %	685 385 200	23,54 %
Autodétention	1 491 713	0,06 %	[1 491 713] [c]	[0,05 %] [c]	49 719	0,00 %	[49 719] [c]	[0,00 %] [c]	54 079	0,00 %	[54 079] [c]	[0,00 %] [c]
Autocontrôle [d]	493 206	0,02 %	[500 354] [c]	[0,02 %] [c]	533 576	0,02 %	[540 724] [c]	[0,02 %] [c]	3 836 408	0,16 %	[6 774 024] [c]	[0,23 %] [c]
Salariés et agents	149 192 517	6,15 %	233 403 662	8,11 %	162 596 043	6,66 %	257 283 670	8,86 %	170 081 342	7,03 %	264 894 772	9,10 %
Public	1 932 513 031	79,64 %	1 956 943 500	68 %	1 936 329 564	79,29 %	1 960 390 548	67,51 %	1 901 125 867	78,63 %	1 953 916 047	67,13 %
TOTAL	**2 426 458 242 [e]**	**100 %**	**2 877 874 779**	**100 %**	**2 442 276 677**	**100 %**	**2 903 800 211**	**100 %**	**2 417 865 471**	**100 %**	**2 911 024 122**	**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) Source : Avis Euronext du 8 janvier 2016.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2015, 10 775 actionnaires détenaient des actions sous la forme nominative.

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR AXA SUR SES PROPRES TITRES AU COURS DE L'EXERCICE 2015

Dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, autorisés par les Assemblées Générales des 23 avril 2014 (15e résolution) et 30 avril 2015 (10e résolution) et dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce, (i) 55 436 055 actions AXA ont été rachetées (en vue de (a) couvrir des plans d'attribution gratuite d'actions au profit de salariés du Groupe et (b) les annuler afin de neutraliser l'impact dilutif des actions émises dans le cadre de plans de rémunération en actions et des plans d'actionnariat salarié) à un cours moyen pondéré brut de 22,42 euros et (ii) aucune action AXA n'a été vendue entre le 1er janvier et le 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2015, suite à la livraison, au cours de l'exercice 2015, d'actions AXA autodétenues au profit de salariés du Groupe dans le cadre de plans d'attribution d'actions gratuites et à l'annulation d'actions AXA autodétenues, le nombre total de titres AXA autodétenus, tous affectés à un objectif de couverture ou d'annulation, s'élevait à 1 491 713, représentant 0,06 % du capital à la clôture de l'exercice. Ces titres ont été acquis pour un montant total de 38 496 992,11 euros (avec une valeur nominale de 2,29 euros par action).

CAPITAL POTENTIEL AU 31 DÉCEMBRE 2015

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.

	Nombre maximum d'actions possible
Actions ordinaires émises au 31 décembre 2015 [a]	2 426 458 242
Options de souscription d'actions	47 505 904
Nombre total maximum d'actions	2 473 964 146

(a) Source : Avis Euronext du 8 janvier 2016.

Informations au 31 décembre 2015 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 2015	**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 et actionnariat salarié

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 conférée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2015 d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés du Groupe AXA, a procédé à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (« Shareplan 2015 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2015 :

- une offre classique dans 34 pays ;
- une offre dite « à effet de levier » dans 33 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 d'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 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 en 2015 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 8,57 %. 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 calculée sur la base du 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 2015 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de novembre 2015. Près de 24 000 salariés y ont participé, soit un taux de participation de plus de 20 % :

- le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 375 millions d'euros, dont :
  - 30,1 millions d'euros pour la formule classique, et
  - 345,4 millions d'euros pour la formule à effet de levier ;
- au total, près de 19 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, jouissance au 1er janvier 2015, ont été créées.

Au 31 décembre 2015, les salariés et agents du Groupe AXA détenaient, au travers de fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ordinaires ou d'ADS, 6,15 % du capital de la Société et 8,11 % des droits de vote.

AXA Miles

Afin d'associer l'ensemble des salariés du Groupe au plan stratégique Ambition AXA, 50 actions gratuites (« AXA Miles ») ont été attribuées le 16 mars 2012 à l'ensemble des salariés du Groupe AXA dans le monde.

À l'issue d'une période d'acquisition de deux ou quatre ans, c'est-à-dire en 2014 ou 2016 selon les pays, les AXA Miles ont donné droit à des actions AXA. Le programme AXA Miles a ainsi donné lieu, en 2016, à l'attribution de plus de 2,1 millions d'actions AXA à plus de 43 000 collaborateurs du Groupe.

En juillet 2007, le Groupe AXA avait lancé son premier plan mondial d'attribution d'actions gratuites au profit de plus de 100 000 salariés.

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 2015)

Aux actionnaires
AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la Société 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.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application des dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce.

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 M. Henri de Castries (Président Directeur Général)

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. Henri 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 de conditions de performance. Lors de sa réunion du 20 février 2014, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance, a autorisé la conclusion entre la Société et M. Henri de Castries d'un nouveau protocole d'accord prévoyant que les trois conditions de performance subordonnant le versement des indemnités de départ seraient désormais les suivantes :

1. atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 75 % 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 boursier de référence du secteur de l'assurance (SXIP), sur la période de trois ans précédant la date de cessation des fonctions ;
3. moyenne du ROE courant consolidé (*adjusted ROE*) des trois derniers exercices supérieure ou égale à 5 %.

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 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. Leur durée est celle du mandat social en cours du bénéficiaire à la date de son entrée en vigueur, soit le 23 avril 2014, ainsi que de ses éventuels renouvellements successifs.

Avec M. Denis Duverne (Directeur Général Délégué)

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. Denis 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 performance 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 de conditions de performance. Lors de sa réunion du 20 février 2014, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance, a autorisé la conclusion entre la Société et M. Denis Duverne d'un nouveau protocole d'accord prévoyant que les trois conditions de performance subordonnant le versement de l'indemnité de départ seraient désormais les suivantes :

1. atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 75 % 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 boursier de référence du secteur de l'assurance (SXIP), sur la période de trois ans précédant la date de cessation des fonctions ;
3. moyenne du ROE courant consolidé (*adjusted ROE*) des trois derniers exercices supérieure ou égale à 5 %.

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 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. Denis Duverne, à 12 mois de sa rémunération moyenne (fixe et variable) perçue au cours des 24 derniers mois précédant la cessation des 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. Denis Duverne, à son contrat de travail. Leur durée est celle du mandat social en cours du bénéficiaire à la date de son entrée en vigueur, soit le 23 avril 2014, ainsi que ses éventuels renouvellements successifs.

Avec les dirigeants mandataires sociaux suivants : MM. Henri de Castries (Président Directeur Général) et Denis Duverne (Directeur Général Délégué)

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 MM. 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 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.

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 2015, 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).

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 21 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit		Mazars	
Michel Laforce	Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly	Gilles Magnan

2.4 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 AXA (*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 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 9 h 00 et 17 h 30 (heure de Paris), avec une fixation du prix de clôture à 17 h 35.

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'Indice SXIP (StoxxInsurance Index), indice des titres liés à l'assurance pour les sociétés européennes, et à l'EURO STOXX Sustainability 40, indice qui regroupe les grandes sociétés de la zone euro leaders selon des critères d'engagement à long terme en faveur de l'environnement, la société et la gouvernance.

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)
2014		
Troisième trimestre	20,025	17,030
Quatrième trimestre	19,770	16,425
2015		
Premier trimestre	23,920	18,155
Deuxième trimestre	24,640	21,750
Troisième trimestre	25,235	20,240
Quatrième trimestre	26,020	21,245
Annuel	26,020	18,155
2015 et 2016		
Août 2015	25,235	20,240
Septembre 2015	23,155	20,760
Octobre 2015	24,460	21,245
Novembre 2015	25,835	23,725
Décembre 2015	26,020	24,125
Janvier 2016	24,820	21,535
Février 2016	22,935	18,800

CADRE RÉGLEMENTAIRE, FACTEURS DE RISQUE

Risques de marché et informations liées

3

3.1 CADRE RÉGLEMENTAIRE **154**

3.2 FACTEURS DE RISQUE **160**

3.3 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX FACTEURS DE RISQUE **177**

L'organisation et les missions du Risk Management 177
Risques : Définition, exposition et Risk Management 179
Risques de crédit 185
Risques d'assurance 189
Risques opérationnels 192
Autres risques 193

3.4 COMMUNAUTÉ INVESTISSEMENTS ET ORGANISATION **194**

Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM) 194

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 directe ou indirecte 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 la règlementation française et les directives européennes. 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 et de Résolution (« ACPR »), principale autorité de régulation en matière d'assurance en France. Depuis 2013, AXA a été identifiée par le *Financial Stability Board* (« FSB ») (le Conseil de Stabilité Financière) comme assureur revêtant une importance systémique globale *(Global Systemically Important Insurer* - « GSII ») et fait l'objet de mesures spécifiques de ce fait.

OPÉRATIONS D'ASSURANCE

Remarque générale

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, les frais ainsi que les dépenses de marketing qui peuvent être engagées par l'assureur et impose une adéquation des produits et des exigences en termes de communication. 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 (ou la notification) des opérations intervenues entre l'assureur et ses sociétés apparentées telles que les transferts d'actifs et les paiements de dividendes intra-groupes 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 et solvabilité

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 de contrôler l'adéquation des fonds propres ainsi que la protection des assurés. Les exigences en termes de fonds propres des compagnies d'assurance dépendent généralement du portefeuille d'activités, 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 de baisse des taux d'intérêt.

Le Groupe fait l'objet d'une supervision de l'ACPR, qui a un pouvoir de surveillance étendu, notamment pour examiner la marge de solvabilité consolidée du Groupe. Au niveau consolidé du Groupe et conformément aux exigences françaises issues de la directive européenne « Solvabilité I », 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 2015, la marge de solvabilité consolidée était de 246 %.

Au cours de ces dernières années, l'Union européenne a développé un nouveau régime réglementaire pour les assureurs européens, entré en vigueur le 1er janvier 2016, à la suite de l'adoption de la Directive Solvabilité II de 2009 relative à l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice, modifiée en 2014 par la Directive 2014/51/UE (« Omnibus II ») et transposée en droit français en avril 2015. L'objectif de ce dispositif est d'établir un régime de solvabilité mieux adapté aux risques encourus par les assureurs, et de construire un système commun à tous les membres de l'Union européenne. La nouvelle approche s'appuie sur trois piliers : (1) le Pilier 1 recouvre les exigences quantitatives de capitaux propres, les règles d'évaluation des actifs et passifs ainsi que les exigences de capital, (2) le Pilier 2 recouvre les exigences qualitatives relatives à la gouvernance et au management des risques encourus par les assureurs ainsi que la supervision effective des assureurs et 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 et (3) le Pilier 3 concerne les exigences accrues en matière de *reporting* et de communication. Ce dispositif couvre, entre autres, les évaluations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau global des exigences en termes de capital. L'un des principaux aspects de Solvabilité II consiste à rapprocher les méthodes d'évaluation des risques ainsi que les exigences de capital du Groupe des méthodologies relatives au capital économique et permettre l'utilisation d'un modèle standard ou modèle interne économique propre à l'assureur (permettant une meilleure compréhension du risque actuariel et de la gestion des risques de l'assureur) afin de calculer le capital économique requis.

La Directive Solvabilité II prévoit deux niveaux de marge de solvabilité distincts : (i) un Minimum de Capital Requis (MCR), qui correspond au montant de fonds propres de base éligibles en deçà duquel les preneurs et les bénéficiaires seraient exposés à un niveau de risque inacceptable si l'entreprise d'assurance ou de réassurance était autorisée à poursuivre son activité et (ii) un Capital de Solvabilité Requis (SCR) correspondant à un niveau de fonds propres éligibles permettant aux entreprises d'assurance et de réassurance d'absorber des pertes significatives et qui donne l'assurance raisonnable aux preneurs et aux bénéficiaires que les paiements auront lieu lorsqu'ils arrivent à échéance.

Le 17 novembre 2015, AXA a reçu la validation de l'ACPR quant à l'utilisation de son modèle interne pour calculer son niveau de capital réglementaire requis sous Solvabilité II. AXA, qui s'est fixé comme objectif cible un ratio de solvabilité compris entre 170 % et 230 %, a publié son ratio de solvabilité au 31 décembre 2015, qui s'élevait à 205 %, le 25 février 2016.

L'ACPR continue de revoir de manière régulière l'adéquation des méthodes utilisées et des prévisions du modèle interne d'AXA. Ces revues pourraient conduire à des ajustements du niveau de capital requis par l'ACPR. L'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) devrait également prochainement entamer une revue de la cohérence des modèles internes des assureurs européens. Une telle revue pourrait conduire à de nouvelles mesures réglementaires destinées à augmenter la convergence des modèles et un renforcement de la supervision des groupes transfrontaliers.

Pour de plus amples informations sur les risques liés au capital réglementaire requis, vous pouvez vous reporter au paragraphe « 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, notre notation de crédit, notre résultat net consolidé et notre situation financière » de la Section 3.2 « Facteurs de risques » du présent Rapport Annuel.

GESTION D'ACTIFS

AB 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 assurer la qualité de l'information relative aux rendements des investissements, aux caractéristiques de risque des actifs investis dans différents fonds, à la pertinence des investissements par rapport aux objectifs d'investissement du client et à sa sensibilité au risque, ainsi qu'à l'identité et aux qualifications du gestionnaire d'investissement. En général, ces réglementations accordent aux autorités de contrôle des pouvoirs administratifs étendus, dont celui de limiter ou de restreindre la poursuite de 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 en investissement ainsi que des interdictions diverses et/ou amendes.

L'Union européenne *(European Market Infrastructure Regulation* – « EMIR ») ainsi que la réglementation américaine (principalement le *Dodd-Frank Act*) ont défini de nombreuses directives concernant les instruments dérivés qui impactent les opérations, la gestion du risque de liquidité et de crédit de ces instruments. Les banques et gestionnaires d'actifs d'AXA, qui gèrent les instruments dérivés pour le compte de nombreuses filiales du Groupe (dont la société holding AXA SA) opèrent en conformité avec ces nouvelles mesures (ou se préparent pour leur mise en œuvre). Le cadre des risques financiers du Groupe, dont les procédures liées aux risques de crédit et de liquidité, a été ajusté afin de refléter ces obligations. Par ailleurs, la Directive européenne relative aux marchés d'instruments financiers II (« MiFID II ») a été proposée pour la première fois par la Commission Européenne en 2011 et son entrée en vigueur est prévue pour le 3 janvier 2017. MiFID II, qui vise à favoriser l'intégration des marchés financiers de l'Union européenne ainsi qu'à augmenter les investissements transfrontaliers, la transparence des marchés et la protection des investisseurs, impose de nombreuses exigences. Ces nouvelles exigences concernent notamment les transactions/la compensation de certains produits dérivés sur les plateformes de négociation, le *reporting* régulier relatif aux positions des produits dérivés ou autres types d'instruments financiers, les restrictions et/ou prohibitions sur certains types d'accords d'indemnisation ou autres incitations financières auprès d'entreprises fournissant des conseils en matière d'investissement et permettent également une meilleure régulation des produits structurés et autres instruments financiers complexes.

Bien que la pleine mesure de l'impact de ces règles ne puisse être évaluée que lors de l'adoption des mesures d'application, celles-ci pourraient avoir un impact significatif sur l'activité réglementée de gestion d'actifs du Groupe AXA.

ÉVOLUTIONS LÉGISLATIVES OU RÉGLEMENTAIRES SIGNIFICATIVES RÉCENTES

Désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* - « GSII »)

Le 18 juillet 2013, l'*International Association of Insurance Supervisors* (« IAIS ») (Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance) a publié une méthode de désignation des assureurs revêtant une importance systémique globale dans le cadre de l'initiative générale lancée par le G20 avec l'assistance du FSB

destinée à identifier les institutions financières d'importance systémique globale. Cette méthode d'évaluation, approuvée par le FSB, est destinée à identifier les assureurs dont la défaillance ou la faillite non contrôlée entraînerait, du fait de leur taille, de leur complexité ainsi que de leurs interconnexions, de graves perturbations du système financier global et des activités économiques. Le 18 juillet 2013, le FSB a par ailleurs établi sa liste initiale de neuf assureurs revêtant une importance systémique globale, sur laquelle figurait le Groupe AXA. Le Groupe AXA figure chaque année sur cette liste qui est mise à jour annuellement après discussion avec l'IAIS et les autorités locales.

Les mesures applicables aux GSII, publiées par l'IAIS le 18 juillet 2013 incluent (1) de nouvelles exigences en capital ; un capital de base applicable à toutes les activités du Groupe, appelé *Basic Capital Requirement* (« BCR ») et servant de base à un niveau de capital supplémentaire en lien avec les activités systémiques d'un GSII et dénommé *Higher Loss Absobency* (« HLA »), (2) une surveillance réglementaire plus importante des sociétés holdings, (3) diverses mesures permettant de promouvoir l'autonomie structurelle des sociétés au sein des groupes et de réduire la dépendance intra-groupe, en ce compris les financements intra-groupe et autres accords, et (4) plus généralement, une surveillance accrue de ces assureurs, dont une obligation d'établir un plan de gestion des risques systémiques (« SRMP »), un plan de management du risque de liquidités (« LRMP ») et un plan de redressement et de liquidation (« RRP ») entraînant de nouvelles obligations en termes de processus, de *reporting* et de conformité ainsi que des coûts.

Les mesures précitées incluent la constitution d'un comité de gestion des crises (« CMG ») par le superviseur Groupe, la préparation des documents mentionnés ci-dessus (SRMP, LRMP et RRP) et le développement et l'application du BCR dès 2014, tandis que d'autres mesures seront mises en œuvre de manière plus progressive, telle que le HLA (dont la première version a été approuvée par le FSB en octobre 2015, mais qui devrait être révisée avant son entrée en vigueur en 2019).

Pour de plus amples informations sur ce sujet, vous pouvez vous reporter au paragraphe « La désignation du Groupe AXA en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale *(Global Systemically Important Insurer* - « GSII ») ainsi que d'autres développements réglementaires pourraient avoir un impact important sur nos exigences de capital, notre rentabilité, la fongibilité de notre capital, notre capacité à développer le Groupe *via* des acquisitions ainsi que notre compétitivité » de la Section 3.2 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

La Direction pense que l'environnement réglementaire en matière d'assurance et de marchés financiers continuera à évoluer en 2016 et au-delà, et engendrera de nouvelles initiatives législatives et réglementaires.

Réforme européenne de la protection des données à caractère personnel

En janvier 2012, la Commission Européenne a proposé une réforme globale des règles de protection des données à caractère personnel afin de mettre à jour, au sein de l'Union européenne, les principes de traitement des données personnelles contenues dans la Directive relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données (1995/46/CE) de 1995. Les principaux objectifs de la réforme sont (i) le renforcement des droits des individus, afin de leur octroyer plus de contrôle sur leurs données personnelles et leur faciliter l'accès à ces données ; (ii) une plus grande harmonisation des lois applicables au sein de l'Union européenne ainsi qu'un système de guichet unique qui entraînera une coopération entre les autorités de protection des données sur des sujets transversaux impliquant toute l'Union européenne et (iii) un régime d'application plus strict selon lequel les autorités de protection des données seront autorisées à distribuer des amendes allant jusqu'à 4 % de leur chiffre d'affaires annuel aux sociétés ne respectant pas la réglementation européenne. En décembre 2015, le Parlement Européen et le Conseil ont trouvé un accord sur cette réforme qui devrait être adopté de manière définitive en 2016 et entrer en vigueur dans les deux années qui suivent en tant que réglementation européenne.

Transferts de données aux États-Unis

Le 6 octobre 2015, la Cour de Justice Européenne a, dans l'affaire « Schrems contre Facebook », invalidé la décision de la Commission Européenne autorisant le transfert, pour raisons commerciales, de données personnelles de sociétés de l'Union européenne à des sociétés américaines ayant adhéré aux « principes de la sphère de sécurité » publiés par le Ministère du commerce des États-Unis.

Les négociations entre les membres de l'Union européenne et les institutions européennes d'une part et les autorités américaines d'autre part, afin de mettre en place une nouvelle sphère de sécurité *(safe harbour)*, le US-UE *Privacy Shield*, ont abouti le 2 février 2016. Les principales mesures de mise en œuvre de ce nouveau dispositif restent à établir par les autorités européennes et américaines. Dans l'attente de la mise en place de ce nouveau dispositif, d'autres mécanismes peuvent être utilisés afin de transférer des données aux États-Unis tels que (i) l'insertion dans les contrats avec les sociétés américaines de clauses contractuelles standardisées précisant les obligations en terme de protection des données et approuvées par la Commission et (ii) l'utilisation de règles d'entreprise contraignantes *(binding corporate rules)* approuvées par les autorités nationales de protection des données pour les transferts au sein de groupes multinationaux.

Ces développements pourraient entraver la possibilité pour les sociétés basées dans l'Union européenne, dont le Groupe AXA, de transférer des données aux États-Unis. Néanmoins, le Groupe est confiant qu'il pourra continuer à utiliser d'autres mécanismes tels que ceux décrits ci-dessus pour transférer des données aux États-Unis.

Rémunération des dirigeants

La réglementation Solvabilité II, entrée en vigueur le 1er janvier 2016, énonce les principes relatifs aux politiques de rémunération et de gouvernance devant être mis en œuvre par les assureurs européens. La réglementation indique que les sociétés soumises à Solvabilité II doivent adopter une politique de rémunération écrite conforme à un certain nombre de principes énumérés dans un acte délégué de la Commission Européenne d'octobre 2014. Cet acte délégué prévoit notamment que la politique de rémunération doit promouvoir une gestion saine et efficace des risques et ne pas encourager la prise de risques au-delà des limites de tolérance au risque de la Société. Dans ce

contexte, AXA a revu et formalisé sa politique de rémunération existante au sein du Groupe, identifié le personnel dont l'activité professionnelle a un impact important sur son profil de risque et défini une approche consistante afin de gérer la rémunération des individus en charge des fonctions de contrôle. Le Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA sera en charge de superviser la conception de la politique de rémunération ainsi que les pratiques de rémunération, leur mise en œuvre et fonctionnement.

Par ailleurs, depuis 2008, un certain nombre de recommandations ont été émises notamment par le FSB 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 en 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 d'initiatives législatives et réglementaires qui ont été adoptées au cours des 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 largement suivi 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 certains problèmes concurrentiels pour le Groupe, notamment s'agissant de notre capacité à recruter et retenir les meilleurs talents.

Évolution des normes comptables

La comptabilisation des passifs relatifs aux assurés s'effectue conformément à la norme IFRS 4 – Phase I qui permet de manière générale de continuer à appliquer les règles comptables en vigueur préalablement au passage aux normes IFRS. Le 20 juin 2013, l'IASB a publié un nouvel Exposé-Sondage afin de définir les principes qui seraient applicables dans le cadre de la norme IFRS 4 – Phase II. Ces nouveaux principes pourraient affecter de manière significative la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance, au jour de sa première application, laquelle n'est pas prévue avant 2021. Ils s'appliqueront en parallèle des dispositions d'IFRS 9 sur les instruments financiers publiées le 24 juillet 2014 et dont la date d'effet est prévue au 1er janvier 2018. Cependant, compte tenu de l'interaction entre les actifs financiers et les passifs techniques d'assurance, l'IASB a publié un Exposé-Sondage le 9 décembre 2015 qui propose d'amender la norme IFRS 4 – Phase 1 encore en cours d'application en laissant notamment la possibilité aux entités d'assurance qui respecteraient certaines conditions, de différer l'adoption d'IFRS 9 au plus tard au 1er janvier 2021.

Évolution de l'environnement réglementaire et de conformité

Les opérations d'assurance et de gestion d'actifs du Groupe font l'objet d'un nombre croissant d'initiatives législatives et réglementaires destinées à renforcer la transparence des produits ainsi que la distribution, et plus particulièrement de pratiques ayant trait à la rémunération des intermédiaires, la communication des coûts de distribution, la conformité, la vente abusive ou encore de pratiques destinées à éviter les conflits d'intérêts potentiels. En Europe, ces initiatives comprennent la revue de la Directive sur l'intermédiation en assurance (« IMD2 »), MiFID II et le règlement portant sur les documents d'informations clés des produits d'investissement, communément désigné « PRIIPS ». Des initiatives similaires sont en cours de revue (ou en cours de mise en œuvre) dans d'autres juridictions dans lesquelles le Groupe exerce ses activités et pourraient accroître les coûts de conformité opérationnelle afin d'assurer la conformité des points de vente.

L'environnement réglementaire et contentieux dans lequel le Groupe opère continue à évoluer. En Europe continentale, l'introduction des actions de groupe, notamment en France par une loi du 17 mars 2014 pourrait augmenter les risques et les coûts contentieux des assureurs, gestionnaires d'actifs et autres institutions financières.

Enfin, les programmes de conformité des institutions financières en matière de criminalité financière (lutte contre le blanchiment d'argent, contre la corruption et sanctions internationales) font l'objet d'une attention particulière des autorités législatives et réglementaires donnant lieu à des sanctions de plus en plus significatives en cas de non-conformité. La Direction estime que la complexité de ce domaine et les risques pour des institutions financières telles qu'AXA devraient continuer à augmenter de la même manière que les coûts de conformité.

PRINCIPES DIRECTEURS DE LA POLITIQUE FISCALE DU GROUPE AXA

En tant qu'entreprise internationale et en tant que distributeur de produits d'investissements et d'épargne, le Groupe AXA adopte une approche responsable et transparente des questions fiscales.

AXA en tant qu'entreprise internationale

APPROCHE DES QUESTIONS FISCALES PAR LE GROUPE AXA

Dans les pays dans lesquels il exerce ses activités [1], le Groupe AXA est à la fois contributeur et collecteur d'impôts, dès lors que de nombreux impôts et taxes sont prélevés sur les revenus tirés des activités d'assurance et de gestion d'actifs, et d'autres sont également collectés par AXA auprès de ses clients pour être reversés aux différentes administrations de ces états.

L'organisation de la fonction fiscale est structurée de façon à assurer la parfaite conformité du Groupe avec les lois et réglementations fiscales des pays où AXA est implantée. Ainsi, en plus de la Direction des Affaires Fiscales du Groupe, située en France, toutes les entités, qu'elles soient opérationnelles ou des sièges régionaux, se sont dotées d'une équipe fiscale chargée de s'assurer que les réglementations fiscales sont bien prises en compte et correctement appliquées par leurs entités et dans la zone géographique concernée. Aussi, deux fois par an, le Département fiscal Groupe, en lien avec les équipes fiscales locales, mène une revue fiscale, formalisée au sein du « Manuel des Politiques de la Famille Professionnelle Finance » de chaque entité ou ligne d'activité clé.

En tant qu'entreprise internationale opérant dans plusieurs pays, le Groupe AXA est sujet à différents régimes fiscaux et juridiques et prend en compte tout changement de législation fiscale. AXA est particulièrement vigilante en ce qui concerne les évolutions pouvant avoir pour conséquence une augmentation des charges fiscales ainsi que des coûts de mise en conformité ou bien encore des conséquences qui pourraient affecter les obligations fiscales du Groupe ou le retour sur investissement de ses activités commerciales.

Les procédures et politiques du Groupe concernant les activités commerciales avec ou dans des pays pouvant être qualifiés de « paradis fiscaux » ou sujets à des sanctions internationales, des embargos ou toute autre situation dans laquelle les risques, notamment de corruption, sont très élevés, sont formalisés au sein d'une politique Groupe rédigée par le Département conformité du Groupe (intitulée « Politique sur les relations commerciales impliquant des pays faisant l'objet de sanctions ou identifiés comme présentant des niveaux élevés de corruption ou de risque politique »).

AXA n'exerce aucune activité réglementée d'assurance ni d'activité opérationnelle dans les pays spécifiquement identifiés comme des juridictions non-coopératives par les autorités fiscales françaises pour l'application des dispositions de l'article 238-0 A du Code général des impôts.

Communication sur la charge fiscale du Groupe et informations sur les impôts attachés aux activités du Groupe pays par pays

Les résultats financiers consolidés sont réalisés en conformité avec les standards IFRS (tels que publiés dans la Note 1 de la Section 4.6 « Notes sur les rapports financiers consolidés »).

La comptabilisation des impôts sur le résultat reconnaît, conformément à la norme IAS 12, les conséquences fiscales actuelles et futures des transactions et autres événements de la période qui sont comptabilisés dans les états financiers d'une entité, ainsi que le recouvrement (ou le règlement) futur de la valeur comptable des actifs et des passifs qui sont comptabilisés dans le bilan d'une entité (voir Note 1.17.1 de la même Section).

Les éléments de passage de la charge d'impôt théorique à la charge d'impôt effective selon les normes IFRS font l'objet d'une présentation dans le présent Rapport Annuel. Les variations des charges fiscales font notamment l'objet d'explications détaillées (voir Note 19 de la Section 4.6). Il est utile de rappeler que dans de nombreux pays où AXA exerce ses activités, les revenus et les plus-values tirés des produits d'épargne, y compris lorsqu'ils sont associés à des contrats d'assurance vie, bénéficient d'un régime fiscal avantageux. Ceci a joué favorablement sur le taux effectif d'imposition des sociétés Vie concernées du Groupe AXA. Ces dernières années, notamment depuis la crise financière, cet impact a néanmoins tendance à diminuer.

En plus du rapport détaillé sur le taux effectif d'imposition du Groupe, AXA communique sur les impacts commerciaux des changements de réglementation fiscale locale ainsi que le détail des impôts par ligne d'activité et pour les principaux pays. Les dépenses et les bénéfices fiscaux d'AXA sont communiqués de manière extensive dans le présent Rapport Annuel et sont détaillés par secteur d'activité et pour les principaux pays. Pour chacun d'entre eux, la charge d'impôt fait l'objet d'un commentaire dans un paragraphe spécifique (voir les paragraphes « Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du Groupe » et suivants de la Section 1.3 « Rapport d'activité »).

Aspects fiscaux attachés aux activités d'AXA et aux produits proposés par le Groupe

LES ACTIVITÉS D'AXA

Les activités du Groupe sont sujettes à de strictes réglementations et à un contrôle rigoureux dans chacun des États dans lequel AXA exerce son activité. Outre ces obligations réglementaires, AXA a développé une série de standards internes destinés à être appliqués par toutes les entités du Groupe, qui sont coordonnés et contrôlés par AXA, quelles que soient les activités ou la structure des entités AXA.

En accord avec ces standards internes, les dirigeants exécutifs locaux doivent évaluer les implications fiscales des activités de leur entité. Les principaux éléments d'attention sont les suivants :

- conformité avec les règles fiscales applicables aux collaborateurs dans les pays où ils sont employés ;
- conformité avec les règles fiscales applicables aux activités commerciales exercées dans ces pays (incluant les prélèvements et les taxes commerciales) ;
- les règles fiscales applicables aux activités transfrontalières.

(1) La liste des entités du Groupe AXA et de ses prises de participation figure en Annexe V « Comptes sociaux » du présent Rapport Annuel. L'organigramme juridique du Groupe est également disponible sur le site Internet de la Société (www.axa.com).

Une attention particulière est portée, dans ces standards, aux questions relatives aux prix de transfert. Ainsi, les Directeurs Financiers doivent s'assurer que les polices de (ré)assurance souscrites représentent un réel transfert de risque et que leur statut de contrats de (ré)assurance n'est pas susceptible d'être remis en question. Toute activité commerciale entre les entités du Groupe doit être réalisée aux prix de marché lorsqu'un tel prix existe ou, en l'absence de celui-ci, doit s'appuyer sur une justification étayée formellement.

LES PRODUITS AXA

Les produits AXA ne sont pas conçus pour autoriser ou encourager l'évasion fiscale. Le Groupe a mis en place un processus de validation afin de s'assurer que tout nouveau produit fait l'objet d'une approbation formelle avant d'être commercialisé.

La mise en place d'un nouveau produit doit résulter, dans le territoire concerné, d'un processus de décision étayé et en conformité avec les Standards du Groupe en termes de caractéristiques des produits, de prix, de gestion actif/passif et doit être conforme aux exigences légales, réglementaires, comptables et de réputation.

De plus, AXA a établi une doctrine stricte concernant ses activités transfrontalières et la connaissance de ses clients afin de s'assurer que ses produits et services ne sont pas utilisés à des fins de corruption ou d'évasion fiscale. Les questions de fiscalité transfrontalière sont traitées au sein d'un « Standard sur l'activité commerciale transfrontalière » selon lequel toute offre de service transfrontalier doit être présentée au département fiscalité pour validation avant commercialisation.

Toutes les entités AXA doivent évidemment se mettre en conformité avec les réglementations locales et le département fiscalité peut s'opposer à la mise en circulation d'un produit si celui-ci n'est pas conforme aux règles internes d'AXA.

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 : 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 des 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 de la volatilité des marchés financiers mondiaux et des conditions économiques difficiles dans certaines régions ainsi que les incertitudes persistantes liées à la dette de certains États et à l'Euro sont susceptibles d'affecter significativement et de manière défavorable notre activité et notre rentabilité, ces conditions étant susceptibles de perdurer

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 depuis 2008. Les marchés financiers se sont dans l'ensemble stabilisés et ont enregistré de bonnes performances en 2015. Toutefois, une large variété de facteurs continue à impacter de manière négative les conditions économiques et la confiance des consommateurs dans certains pays dans lesquels nous exerçons nos activités et/ou contribue à la volatilité persistante des marchés financiers (dont les opérations de change et les taux d'intérêt). Ces facteurs comprennent, entre autres, des incertitudes continues concernant la solvabilité de certains émetteurs souverains, en particulier en Europe, le renforcement ou l'affaiblissement de devises étrangères par rapport à l'Euro, la disponibilité et le coût du crédit, la stabilité et la solvabilité de certaines institutions financières et des autres sociétés, le risque d'inflation future et de déflation sur certains marchés, l'intervention de la banque centrale sur les marchés financiers via un « assouplissement quantitatif » ou des programmes similaires, la volatilité des coûts de l'énergie, la sortie potentielle d'un ou plusieurs pays européens de la zone euro, ainsi que les tensions géopolitiques. En outre, certaines initiatives gouvernementales et mesures de soutien de la part des banques centrales en vue de stabiliser les marchés financiers pourraient être suspendues ou interrompues, ce qui, dans un contexte d'incertitude sur la croissance, pourrait avoir un effet défavorable sur le secteur financier en général. De plus, l'économie mondiale fait actuellement face à un certain nombre de nouveaux défis et risques géopolitiques, telles que les récents bouleversements et hostilités dans de nombreuses régions comme la Russie, l'Ukraine, la Syrie, l'Irak ou la Corée du Nord.

Depuis juin 2011, 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 résultant de la crise de la dette européenne et le futur de l'Euro. En cas de défaut ou d'événement similaire d'un émetteur souverain, certaines institutions financières pourraient subir des pertes importantes nécessitant du capital additionnel potentiellement indisponible, ou subir de nouvelles 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, et de nouveau affecter la confiance des ménages et leurs dépenses.

Ces événements, ainsi que la volatilité continue des marchés, ont, et pourraient toujours avoir, un effet défavorable important sur nos revenus et notre résultat net consolidé en partie du fait de notre important portefeuille d'investissements. Notre revenu de placement est un facteur important de notre rentabilité et les ventes de produits d'assurance et de gestion d'actifs (ainsi que le niveau de non-renouvellement et de rachat des polices) dépendent de la performance des marchés financiers, des comportements et de la confiance des clients ainsi que d'autres facteurs liés à ceux-ci.

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 investissement 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 que 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 d'atténuer notre exposition découlant 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 sont susceptibles 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 au paragraphe « Risques liés à la structure du Groupe, au périmètre et à la nature de notre activité, à l'environnement dans lequel nous opérons, aux produits que nous offrons et à nos opérations et systèmes – Nos programmes de couverture et accords de réassurance 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 foyers, 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.

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 ou encore augmenter le coût du capital

Depuis 2008, les marchés de capitaux et de crédit ont subi une très forte volatilité et des perturbations qui, durant un certain temps, 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 prolongée de l'accès au financement peut affecter de manière significative notre activité, notre résultat net consolidé et notre situation financière consolidée. Nos principales sources de liquidités sont les primes d'assurances, les rentes, les dépôts de fonds, les commissions de gestion d'actifs, les obligations arrivant à échéance, 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 engagements de rachat, des effets de commerce, des lignes de crédit confirmées, de la dette à moyen et à long terme, des titres de dettes subordonnées, des titres de capital et des actions.

Dans l'hypothèse où nos ressources actuelles ne permettraient plus 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, le volume d'échanges, la disponibilité générale de 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 un besoin de disponibilités supplémentaires, nous ne serons peut-être pas capables d'obtenir des financements additionnels 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 de nos liquidités, notre notation de crédit, notre résultat net consolidé et notre situation financière

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 2015, la marge de solvabilité consolidée de la Société était de 246 % (déduction faite de la distribution d'un dividende de 1,10 euro par action tel que proposé à l'Assemblée Générale du 27 avril 2016 au titre de l'exercice 2015) représentant un capital excédentaire de 39,8 milliards d'euros : un capital requis [(1)] de 27,3 milliards d'euros pour un capital disponible [(2)] de 67,1 milliards d'euros. Le nouveau régime réglementaire européen Solvabilité II applicable aux sociétés d'assurance a été introduit en France à compter du 1er janvier 2016. Une des principales mesures de Solvabilité II concerne le calcul du capital requis et son alignement renforcé avec le capital économique, calcul effectué sur la base d'un modèle standard ou d'un modèle interne. Le 17 novembre 2015, AXA a reçu la validation de l'ACPR quant à l'utilisation de son modèle interne pour calculer ses niveaux de solvabilité requis sous Solvabilité II. AXA, qui s'est fixé comme objectif cible un ratio de solvabilité compris entre 170 % et 230 %, a publié son ratio de solvabilité au 31 décembre 2015, qui s'élevait à 205 %. AXA continue à revoir de manière régulière le périmètre, l'adéquation des méthodes utilisées ainsi que les hypothèses de son modèle et ajustera son capital réglementaire en conséquence. Tout changement significatif du modèle devra être approuvé par l'ACPR qui pourrait imposer de nouveaux ajustements au niveau de capital réglementaire. Par ailleurs, l'EIOPA est actuellement en train d'étudier la nécessité d'ajuster l'UFR *(ultimate forward rate* ou taux ultime), ce qui pourrait entraîner des exigences de capital supplémentaires ou une réduction du capital disponible. L'EIOPA devrait également prochainement entamer une revue de la cohérence des modèles internes des assureurs européens. Une telle revue pourrait aboutir à de nouvelles mesures réglementaires destinées à augmenter la convergence des modèles et aboutissant à de nouveaux ajustements de capital ou encore à un renforcement de la supervision des groupes transfrontaliers.

Il est difficile de prévoir l'issue finale de ces sujets et la manière dont ils pourraient affecter notre résultat net consolidé, notre condition financière, notre liquidité et le secteur de l'assurance de manière générale. Le ratio de capital du Groupe est également sensible aux conditions des marchés de capitaux (en ce compris le niveau des taux d'intérêt, le marché des actions et l'impact des opérations de change) ainsi qu'à une variété d'autres facteurs.

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 généralement d'un large pouvoir d'interprétation pour l'application et la mise en œuvre des règles applicables en matière de solvabilité, de capital réglementaire et de modèles internes. Une forte volatilité des marchés financiers, telle qu'observée ces 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 peuvent notamment imposer des exigences supplémentaires sur les réserves nécessaires pour couvrir certains risques, renforcer les prescriptions 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 conservatrices, 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'exemples, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes ou d'autres types de distributions et/ou 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

(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 16 % 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 frais d'acquisition reportés), la dette perpétuelle et d'autres éléments, augmentée (ii) des obligations subordonnées, des plus-values latentes, des intérêts minoritaires et d'autres éléments.

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. Les restrictions réglementaires qui limitent la capacité de la Société à transférer des surplus de capital au sein de ses filiales ou qui restreignent la fongibilité des ressources en capital du Groupe pourraient, en fonction de la nature et l'ampleur de ces restrictions, affecter de manière importante le capital des filiales opérationnelles de la Société, ce qui pourrait avoir un impact négatif important sur la Société ainsi que sur la perception de sa solidité financière. Des développements réglementaires additionnels relatifs aux exigences en capital, dont des modifications de la réglementation Solvabilité II, pourraient avoir un impact négatif sur le cadre de solvabilité ainsi que sur le régime prudentiel du secteur de l'assurance ainsi que des coûts supplémentaires. Pour de plus amples informations sur la mise en œuvre de Solvabilité II, vous pouvez vous reporter au paragraphe « Obligations en matière de capital réglementaire et solvabilité » de la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel.

La Direction a mis en place divers plans de contingence conçus afin de garantir que la marge de solvabilité de la Société ainsi 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'investissements ou d'autres actifs, des mesures visant à limiter les exigences de capital pour les affaires nouvelles 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 nos liquidités, à notre notation de crédit, à notre résultat net consolidé ainsi qu'à notre situation financière.

La révision à la baisse des notations de notre capacité de règlement des sinistres et de notre solidité financière pourrait affecter défavorablement notre activité, notre résultat net consolidé et notre situation financière

Lors de leur évaluation de la solidité financière et de la qualité du crédit, les agences de notation prennent notamment 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 actuelle.

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont des éléments importants pour déterminer la situation concurrentielle des compagnies d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leurs notations et leurs méthodologies, et peuvent de ce fait modifier leur notation à tout moment. En conséquence, nos notations actuelles pourraient ne pas être maintenues à l'avenir. Le 20 janvier 2016, Moody's a réaffirmé la note Aa3 pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la note A2 pour le risque de contrepartie de la Société, et maintenu la perspective « stable ». Le 29 octobre 2015, Standard & Poor's a réaffirmé la note A+ relative à la solidité financière des principales entités opérationnelles du Groupe AXA et la note A- relative à la qualité du crédit long terme d'AXA SA et AXA Financial, Inc., et maintenu la perspective « positive ». Le 6 octobre 2015, Fitch a confirmé la note AA- de solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance ainsi que la note A pour le risque de contrepartie de la Société et maintenu la perspective « stable ».

Une révision à la baisse, même potentielle, des notations pourrait avoir des effets négatifs sur la Société et notamment (i) dégrader notre situation concurrentielle, (ii) dégrader notre capacité à distribuer de nouvelles polices d'assurance, (iii) augmenter les taux de rachat ou de résiliation des polices d'assurance existantes, (iv) augmenter le coût de la réassurance, (v) dégrader notre capacité à trouver des moyens de financement et/ou augmenter le coût de ces financements, (vi) avoir un impact négatif sur nos relations avec les créanciers ou les contreparties commerciales et/ou (vii) avoir un 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 bénéfices 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 frais d'acquisition reportés *(Deferred Acquisition Cost* ou DAC), des valeurs de portefeuille (VBI) et autres actifs incorporels et/ou à réduire les actifs d'impôts différés ainsi que les actifs de participation aux bénéfices différée, ce qui pourrait nuire à notre résultat net consolidé et à nos états financiers

Nos principes et méthodes comptables concernant les actifs incorporels (incluant le *goodwill*) sont décrits dans la Note 1.7. « Actifs incorporels » (avec un paragraphe 1.7.1. « Écart d'acquisition et dépréciation de l'écart d'acquisition ») et l'analyse du *goodwill* est décrite dans la Note 5 « Écarts d'acquisition » aux États Financiers Consolidés 2015 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, VBI et autres actifs incorporels ainsi que la valorisation des actifs d'impôts différés et des actifs de participation différée aux bénéfices. En effet, la valeur de certaines de nos branches d'activités – en particulier nos activités 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.

Les pertes dues aux défaillances d'institutions financières, de réassureurs et/ou 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'investissements (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 de marché *(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.

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. 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.

Les accords de réassurance impliquent que d'autres assureurs ou réassureurs prennent en charge une part des pertes et coûts liés aux polices que nous délivrons. Toutefois, nous demeurons responsables de tous les risques réassurés en tant qu'assureur direct. En conséquence, la cession de nos accords de réassurance n'élimine pas notre obligation de payer les demandes d'indemnisation et nous sommes soumis au risque de crédit de nos réassureurs concernant notre possibilité de recouvrer des montants dus par ces derniers. Bien que nous évaluions périodiquement la situation financière de nos réassureurs afin de minimiser notre exposition à des pertes importantes due 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'impossibilité de l'un quelconque de nos réassureurs de satisfaire ses obligations financières à notre égard pourrait avoir un impact négatif sur notre résultat net consolidé. Par ailleurs, la disponibilité, le montant et le coût de la réassurance dépendent des conditions de marché générales et peuvent varier de manière significative. Nous pourrions ne pas bénéficier de taux commerciaux de réassurance raisonnables dans le futur et toute baisse de nos montants de réassurance augmenterait notre risque de perte.

Notre valorisation de certains investissements peut inclure des méthodologies, des estimations et des hypothèses 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 méthodes comptables relatifs à l'évaluation de nos investissements sont détaillés dans la Note 9.10. « Placements financiers comptabilisés à la juste valeur » aux États Financiers Consolidés 2015 inclus dans le présent Rapport Annuel. La détermination des justes valeurs en l'absence de prix de marché est fondée sur une série de facteurs incluant ceux décrits dans la Note 9.10. Certains de nos actifs investis pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou de données de marché identifiables, sont évalués en utilisant des 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 que celles que nous avons vécues au cours des dernières années, une plus large proportion 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 hypothèses 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.

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 méthodes comptables relatifs à la détermination du montant des provisions et des dépréciations sont détaillés dans la Note 1.8.2. « Classification des instruments financiers » aux États Financiers Consolidés 2015 inclus dans le présent 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 une classe d'actifs respective.

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 1.8.2. 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 la nécessité de dépréciations supplémentaires et/ou de provisions pourrait affecter négativement notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière.

Les fluctuations des *spreads* de crédit et des taux d'intérêt peuvent nuire notamment à notre rentabilité

Notre exposition aux *spreads* de crédit est liée aux prix de marché et à la variation des flux de trésorerie associés à des changements des *spreads* de crédit. Un élargissement des *spreads* de crédit réduira généralement la valeur des produits à taux fixe que nous détenons (dont les dérivés pour lesquels nous sommes exposés à un risque de crédit) et augmentera notre revenu d'investissement associé à l'achat de nouveaux produits à taux fixes dans nos portefeuilles d'investissements. À l'inverse, un rétrécissement des *spreads* de crédit augmentera la valeur des produits à taux fixe que nous détenons et réduira nos revenus d'investissement liés à de nouveaux achats d'actions à taux fixe dans nos portefeuilles d'investissements.

Des changements dans les taux d'intérêt existants pourraient également avoir un impact négatif sur nos activités. 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. Des changements dans les taux d'intérêts pourraient affecter de manière négative la valeur de nos avoirs ainsi que notre capacité à réaliser des gains ou éviter des pertes liées à la vente de ces avoirs, tout ceci affectant *in fine* nos résultats. Des taux d'intérêt négatifs ainsi que des taux d'intérêt bas de manière générale pourraient notamment avoir un impact négatif sur notre revenu d'intérêt net et la profitabilité de notre activité Vie, Épargne, Retraite, ce qui pourrait avoir un impact significatif sur la rentabilité du Groupe.

En période de baisse des taux d'intérêt :

- les revenus de nos placements pourraient diminuer du fait d'une baisse des intérêts sur nos investissements à taux fixe ;
- les produits d'assurance vie et de rente peuvent être relativement plus attractifs pour les consommateurs du fait des garanties minimum offertes par ces produits, engendrant ainsi une augmentation des primes dues au titre des produits à prime variable et une augmentation du nombre de polices d'assurance et de rente reconduites d'une année à l'autre, générant des asymétries en matière de duration de portefeuille d'obligations ; et
- nous pourrions être contraints de modifier 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 et de mettre à jour des hypothèses de rachat de contrats.

Ainsi, pendant les périodes de baisse des taux d'intérêt ou de période prolongée de taux d'intérêt bas, notre rentabilité pourrait être impactée de manière négative du fait de la baisse de l'écart entre les taux d'intérêt crédités aux assurés et aux souscripteurs de contrat de rentes et les taux dont nous pourrions bénéficier au titre de notre portefeuille d'investissement à revenus fixes. Une période prolongée de baisse des taux d'intérêt ou de taux d'intérêt bas pourrait par ailleurs nous obliger à revoir notre vision à long terme des intérêts dont nous pouvons bénéficier au titre de nos investissements. Enfin, dans la mesure où certaines obligations en matière de capital et de réserves sont basées sur des formules et modèles prenant en compte les taux d'intérêt, une période prolongée de taux d'intérêts bas pourrait accroître nos obligations en matière de capital ainsi que le montant des actifs devant être conservés dans le cadre de nos réserves.

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 suite à de tels rachats peut nous imposer de liquider des investissements à échéance fixe à un moment où les cours de ces actifs ne sont pas favorables, ce qui pourrait entraîner des pertes sur investissement et diminuer nos revenus nets ;
- une augmentation des rachats pourrait également conduire à un amortissement accéléré des frais d'acquisition reportés, ce qui réduirait nos revenus nets ;
- nos revenus de commissions pourraient diminuer du fait de la baisse de valeur des comptes de produits à annuités variables investis dans des fonds à revenus fixes ;
- il pourrait y avoir une baisse de la juste valeur de certaines valeurs mobilières à revenus fixes que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissements, entraînant une baisse des plus-values latentes que nous pourrions obtenir, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur notre marge de solvabilité ainsi que nos revenus nets ; et
- en tant qu'émetteur de valeurs mobilières, nous pourrions être tenus de payer des taux d'intérêt plus importants sur des titres de créance, de dette ou des crédits bancaires afin de financer nos opérations, ce qui pourrait augmenter nos dépenses en intérêts et réduire notre résultat net consolidé.

Les efforts que nous mettons en œuvre pour atténuer les risques liés aux taux d'intérêt concernent principalement le maintien d'un portefeuille d'investissements 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.

La volatilité actuelle des taux d'intérêt et des *spreads* de crédit, pris individuellement ou avec d'autres facteurs (tels que 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), pourrait impacter significativement et de manière négative le résultat consolidé de nos opérations, notre situation financière ou nos flux de trésorerie en raison des pertes réalisées, des dépréciations et des changements dans les positions de pertes non réalisées.

Les fluctuations des taux de change peuvent affecter nos bénéfices

AXA publie ses comptes consolidés en euros. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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 rouble russe. 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 de change peuvent avoir un impact significatif sur le résultat net consolidé d'AXA, ses flux de trésorerie, ses capitaux propres et sa solvabilité. Par exemple, l'appréciation ou la dépréciation, en 2016 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 change utilisées par AXA pour gérer les risques de taux de change peuvent influer significativement sur son niveau de trésorerie.

Une inflation ou une déflation 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

Une augmentation de 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 et entraîner les conséquences mentionnées ci-dessus. 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 d'actions pourrait (i) être à l'origine de lourdes charges pesant sur les titres de capital que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissements 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 principalement investis en actions, 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 à développement long), 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. Une 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 également entraîner une sous-évaluation systématique des tarifs de nos produits, ce qui pourrait engendrer des pertes de souscription et aurait un effet négatif sur notre résultat net consolidé.

Néanmoins, une déflation sur nos principaux marchés pourrait également affecter de manière significative notre résultat financier. Ces dernières années, le risque d'inflation faible voire de déflation (soit une période continue de taux d'inflation négatifs) dans la zone euro s'est matérialisé. La déflation pourrait éroder les valeurs de garantie et diminuer la qualité de certains investissements et pourrait également avoir un impact négatif sur les comportements de nos souscripteurs ou encore notre activité et notre résultat net consolidé.

Le Groupe dispose de protections contre le risque d'inflation et de déflation, par le biais d'instruments financiers dont une partie de la valeur et/ou du rendement est liée aux changements d'inflation et de déflation (obligation indexée, *swap* d'inflation, etc.).

Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section 3.3 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

RISQUES LIÉS À LA STRUCTURE DU GROUPE, AU PÉRIMÈTRE ET À LA NATURE DE NOTRE ACTIVITÉ, AUX PRODUITS QUE NOUS OFFRONS ET À NOS OPÉRATIONS ET SYSTÈMES

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.

Des restrictions légales et réglementaires peuvent limiter notre capacité à transférer librement des fonds à partir de ou vers tout ou partie de nos filiales. En particulier, nos principales filiales d'assurance sont soumises à des restrictions quant aux paiements de dividendes et aux remboursements de dettes qui peuvent nous être payés et être versés aux autres sociétés du Groupe. En outre, notre qualification d'assureur revêtant une importance systémique globale par les régulateurs européens pourrait engendrer des restrictions similaires ou d'autres restrictions aux transferts de fonds, en ce compris les accords financiers intra-groupe, qui pourraient affecter de manière négative la fongibilité de notre capital. Ces facteurs sont susceptibles d'impacter significativement le niveau de liquidités de la Société et sa capacité à distribuer des dividendes. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Section 1.4 « Trésorerie et financement du Groupe » et à la Partie 4 – Note 29.4. « Autres éléments : restriction aux distributions de dividendes aux actionnaires » 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 de nos liquidités, notre notation de crédit, notre résultat net consolidé et notre situation financière ».

Nos programmes de couverture et accords de réassurance 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'intérêt *(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 notamment dans certains de nos produits à annuités variables (les « Garanties 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 Volatility 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'intérêt 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 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 en mesure d'appliquer ces techniques pour couvrir nos risques de manière efficace, comme souhaité ou envisagé, 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 (résultant de conditions de marché défavorables ou d'autres facteurs), ou de la nature même du risque qui pourrait restreindre notre capacité de couverture ou encore pour d'autres raisons. Ceci pourrait entraîner des pertes plus importantes ainsi que des besoins en liquidités imprévus afin de garantir ou régler certaines transactions. Par ailleurs, des contreparties couvertes pourraient manquer à leurs obligations, ce qui pourrait entraîner des expositions à des risques non couverts ainsi que des pertes liées à des positions qui ne sont pas garanties. 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. Notre programme de couverture pourrait évoluer avec le temps et la réalité pourrait être sensiblement différente de nos attentes, ce qui pourrait impacter de manière significative notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière.

Certains risques liés aux Garanties Accumulator ou à des contrats et polices délivrés par AXA US font l'objet de réassurances auprès d'AXA RE Arizona Company (« AXA RE Arizona »), une filiale captive de réassurance détenue indirectement à 100 % par la Société, qui couvre certains risques par le biais des méthodes décrites ci-dessus. Cette réassurance assure à AXA US des bénéfices issus de la gestion du capital dans la mesure où AXA RE Arizona maintient des avoirs suffisants dans un *trust* irrévocable (ou des lettres de crédit) pour garantir les obligations souscrites aux termes de ces engagements de réassurance. Le montant des 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'intérêt, 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 RE Arizona. Par ailleurs, compte tenu de ses programmes de couverture, AXA RE Arizona 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'intérêt ou des marchés d'actions) et AXA RE Arizona pourrait ne pas être en mesure de transférer des avoirs du *trust* pour satisfaire ces obligations. La Direction estime qu'AXA RE Arizona a les liquidités et les facilités de crédit suffisantes pour faire face à une palette de scénarios de marchés ainsi qu'une augmentation de couverture mais il ne peut y avoir aucune certitude qu'AXA RE Arizona ait suffisamment de liquidités dans tous les cas de figure. Dans l'éventualité où AXA RE Arizona 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 la taille de son programme de couverture, ce qui pourrait, à terme, avoir un impact sur sa capacité à tenir ses engagements au titre des dispositifs de réassurance ainsi que sur la capacité d'AXA US à obtenir un crédit pour le capital réglementaire dans le cadre des dispositifs de réassurance.

Au cours des dernières années, la *National Association of Insurance Commissioners* (« NAIC »), et d'autres régulateurs américains, en ce compris le département des services financiers de l'État de New York (« NYDFS »), ont examiné de manière attentive le recours, par les sociétés d'assurance, à des entreprises captives de réassurance ou entités offshore à la suite d'un rapport très critique du NYDFS en juin 2013, dans le cadre d'une enquête visant le secteur de l'assurance dans son ensemble. Ce rapport recommandait, entre autres, une communication accrue, des enquêtes réglementaires additionnelles et la mise en place d'un moratoire national sur les nouvelles transactions financières impliquant des sociétés captives de réassurance jusqu'à ce que ces enquêtes soient complétées. En juin 2014, dans le cadre d'un rapport présenté à un groupe de travail de la NAIC, de nombreuses recommandations ont été proposées, dont une encadrant le type d'actifs pouvant être utilisés par les sociétés captives de réassurance et autres véhicules pour financer les réserves associées à certaines polices d'assurance vie temporaires et universelles. En août 2014, le Comité Exécutif de la NAIC a adopté le cadre réglementaire proposé dans ce rapport, en ce compris la recommandation selon laquelle plusieurs groupes de travail techniques de la NAIC seraient à l'origine de règles et d'orientations relatives à la mise en œuvre de ce nouveau cadre. En décembre 2014, la NAIC a adopté une nouvelle recommandation actuarielle (« AG 48 ») qui réglemente la part des réserves pouvant être affectée à des types d'actifs spécifiques en lien avec certaines transactions avec des entreprises captives de réassurance. Cette recommandation ne s'applique pas aux transactions en lien avec la réassurance de risques liés aux produits à annuités variables avec garanties tels que les Garanties Accumulator. Les dispositions d'AG 48 sont entrées en vigueur le 1er janvier 2015 et s'appliquent à certaines polices d'assurance vie temporaires et universelles souscrites avant, à compter ou après le 1er janvier 2015 mais non incluses dans un mécanisme de financement d'entreprises captives de réassurance conclu à compter du 31 décembre 2014.

En mars 2015, la NAIC a constitué un groupe de travail (*Variable Annuities Issues* (E) *Working Group* – le « Groupe de Travail ») en charge de superviser l'étude et la résolution des difficultés réglementaires liées aux transactions sur produits à annuités variables avec des entreprises captives de réassurance. À ce titre, le Groupe de Travail revoit actuellement une variété de facteurs permettant l'évaluation des captives utilisées pour les cessions d'activités de produits à annuités variables, en ce compris les raisons pour lesquelles les captives sont mises en place, les exigences réglementaires de fonds propres et le traitement comptable des produits à annuités variables, ainsi que la couverture en lien avec ces produits. Le Groupe de Travail travaille actuellement sur le développement et la révision du cadre réglementaire applicable aux produits à annuités variables et a indiqué qu'il souhaiterait que ce nouveau cadre soit mis en place d'ici le 1er janvier 2017. Si la nature exacte et le champ d'application de ce nouveau cadre réglementaire ne peuvent être déterminés à ce stade, celui-ci devrait néanmoins entraîner un certain nombre de modifications aux exigences légales applicables aux produits à annuités variables.

La NAIC et d'autres régulateurs locaux continuent à travailler sur d'autres réglementations applicables à l'utilisation d'entreprises captives de réassurance. AXA US utilise, comme de nombreuses sociétés d'assurance vie, une société captive de réassurance, AXA RE Arizona, dans le cadre de sa stratégie de gestion de son capital.

En plus des développements réglementaires mentionnés ci-avant, deux actions de groupe ont été intentées en 2014 contre AXA US pour le compte de personnes ayant souscrit à des contrats d'assurance ou d'épargne-retraite, les griefs étant, entre autres, que l'utilisation par AXA US d'une société captive de réassurance enfreignait certaines dispositions de la loi new yorkaise sur les assurances. Nous ne pouvons pas anticiper les modifications qui pourraient résulter de ces enquêtes réglementaires ou l'impact potentiel, s'il existe, de cette plainte. Si le NYDFS ou les régulateurs venaient à restreindre le recours aux sociétés captives de réassurance ou si AXA US devait cesser d'avoir recours à de telles sociétés, les avantages en termes de gestion du capital obtenus grâce à de tels accords de réassurance pourraient être impactés de manière significative.

La rentabilité des produits à annuités variables avec garanties d'AXA dépend entre autres, de la capacité d'AXA à couvrir de manière effective ces garanties. 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 Accumulator. Nous ne pouvons toutefois pas garantir 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, le résultat net et la situation financière d'AXA.

Nous utilisons de nombreuses hypothèses pour déterminer le niveau approprié de réserves d'assurance, de frais d'acquisition reportés (DAC), de réserves pour avantages sociaux ainsi que pour calculer certains indicateurs largement utilisés dans le secteur tel 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.), les décisions de justice, les changements dans la législation et la réglementation, les tendances sociales, économiques et démographiques, l'inflation, les retours sur investissement et, dans la branche assurance vie, les 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 notre résultat net consolidé 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, une évolution défavorable des taux peut avoir un impact significatif sur celle-ci 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 escomptées. 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.

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 dont les impacts de tout changement législatif ou réglementaire ainsi que des changements dans les conditions économiques, 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. Pour de plus amples informations sur les réserves concernant les réclamations liées à l'amiante, vous pouvez vous reporter au paragraphe « Risques liés à l'amiante » dans la Note 14.7 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 et des risques émergents tels que des épidémies pourraient entraîner des pertes incohérentes par rapport à nos prix et nos hypothèses. 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 avoir un impact défavorable important sur notre activité, notre résultat net ainsi que notre situation financière.

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 ainsi que 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 avoir un impact négatif sur notre résultat net ainsi que notre situation financière.

La survenue de désastres naturels ou engendrés par l'homme, en ce compris ceux résultant de conditions climatiques changeantes, pourrait avoir un impact négatif sur notre condition financière, notre profitabilité ainsi que nos flux de trésorerie

Les événements catastrophiques sont par nature imprédictibles. Notre exposition aux catastrophes naturelles ou engendrées par l'homme dépend de divers facteurs et est la plupart du temps plus prononcée dans certaines zones géographiques, notamment les centres urbains importants dans lesquels se trouvent de nombreux clients, salariés et/ou propriétés et biens assurés.

Des événements catastrophiques tels que les ouragans, tempêtes, orages de grêle, tremblements de terre, gelées, inondations, explosions, feux, épidémies, attaques terroristes, cyber-crimes, actions militaires, défaillances du réseau électrique ou des infrastructures de téléphonie et d'Internet pourraient affecter de manière négative nos opérations, nos résultats ou notre condition financière, notamment en raison de réclamations plus nombreuses et/ou intervenant de manière beaucoup plus précoce qu'anticipée, de pertes résultant de perturbations de nos opérations ou d'une impossibilité pour nos contreparties de respecter leurs engagements, et/ou d'une baisse de valeur de notre portefeuille d'investissement. Nous suivons attentivement l'évolution de ces risques et veillons à gérer notre exposition à ces risques au travers d'une sélection individuelle de chaque risque, d'une maîtrise de l'accumulation des risques, d'achat de réassurance et d'utilisation de données disponibles afin d'évaluer les risques potentiels de catastrophes. Néanmoins, nous ne pouvons garantir notre capacité à anticiper de manière adéquate une telle évolution et nous avons déjà subi et risquons encore de subir des pertes significatives liées à ce type de risques.

Au cours des dernières années, les changements de conditions climatiques, en ce compris ceux liés au réchauffement climatique, ont accentué l'imprévisibilité, la fréquence et la sévérité des catastrophes naturelles et ont augmenté l'incertitude concernant les tendances et expositions futures. Plus particulièrement, les conséquences du changement climatique pourraient impacter de manière significative l'industrie de l'assurance, notamment la perception du risque, les prix et les hypothèses de modélisation, ou encore le besoin en produits d'assurance, ce qui pourrait engendrer des risques imprévisibles encore inconnus à ce jour.

Par ailleurs, des initiatives réglementaires relatives au changement climatique pourraient affecter nos opérations ainsi que celles de nos contreparties et potentiellement limiter nos investissements ou affecter leur valeur. De telles réglementations pourraient notamment inclure (1) des nouvelles obligations d'investissements, telle que la récente demande des autorités d'assurance de Californie aux sociétés d'assurance et de réassurance de désinvestir, sur une base volontaire, du charbon thermique, et/ou (2) de nouvelles obligations d'information, telle que celle imposée par la loi française sur la transition énergétique pour la croissance verte. Ces obligations, qui seront applicables à compter de l'exercice 2016, imposeront notamment aux sociétés d'assurance et de réassurance d'intégrer à leur Rapport Annuel une description de la manière dont leur politique d'investissement prend en compte des objectifs sociaux, environnementaux et de gouvernance et contribuent à une transition vers une énergie propre.

Ces réglementations, des réglementations similaires, ou encore d'autres réglementations en lien avec la transition énergétique ou nos investissements dans l'énergie, pourraient augmenter nos coûts de mise en conformité et avoir un impact négatif sur notre activité.

Des processus ou systèmes inadaptés ou défaillants, des facteurs humains ou des événements extérieurs, notamment le piratage ou autres risques liés à la sécurité informatique, pourraient affecter notre rentabilité, notre réputation ou l'efficacité de nos opérations

Notre activité dépend fortement de l'efficacité de nos télécommunications, nos données électroniques, notre technologie et autres systèmes d'opération. Nous comptons sur ces systèmes pour assurer notre activité, notamment la tarification de nos produits d'assurance, la gestion des demandes et des requêtes, apporter des informations et une assistance à nos clients et distributeurs, administrer des produits complexes, conduire des analyses actuarielles et la tenue de nos dossiers financiers. Nous utilisons également nos ordinateurs pour conserver, extraire, évaluer et utiliser les données et les informations de nos clients, salariés et sociétés, en ce compris les renseignements commerciaux et informations confidentielles. Certains de ces systèmes reposent *in fine* sur des tiers.

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, les virus informatiques, le piratage et/ou d'autres accès non autorisés au sein de nos sites Internet et/ou nos systèmes, le détournement de données sensibles, la corruption de données ou la perturbation des opérations, des violations de la réglementation, des erreurs humaines, des fautes de salariés, de la fraude externe, des désastres naturels ou engendrés par l'homme ainsi que des attaques terroristes. 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.

La hausse de la fréquence et de la sophistication des incidents récents de piratage à l'encontre des grandes institutions financières et autres sociétés démontre l'importance de ces risques informatiques ainsi que les dommages, tant financiers que de réputation, qui peuvent en découler. Des failles dans nos systèmes ou des pannes pourraient compromettre notre habilité à exercer nos fonctions dans un délai raisonnable, ce qui pourrait nous empêcher d'exercer notre activité et impacter nos relations avec nos clients et partenaires commerciaux. En cas de perturbation, nos systèmes pourraient être inaccessibles pour une période prolongée et nos salariés pourraient ne pas être en mesure d'exercer leur activité pendant une période prolongée.

Malgré la mise en place par le Groupe d'une variété de mesures de sécurité, nos systèmes pourraient dans le futur faire l'objet d'intrusions physiques ou électroniques non autorisées, de manipulations frauduleuses ou d'autres atteintes à leur sécurité. De la même manière que d'autres sociétés ou institutions financières globales, le Groupe a déjà occasionnellement fait l'objet de menaces sur ses données et ses systèmes, notamment via des programmes malveillants, d'accès non autorisés, de failles dans ses systèmes et de perturbations. La Direction a mis en place des contrôles internes et des procédures destinées à protéger les données des clients ainsi que les informations confidentielles du Groupe du piratage et autres types d'intrusions non autorisées dans les systèmes d'information du Groupe. Il n'y a toutefois pas de garantie que ces mesures soient efficaces et permettent d'empêcher les intrusions dans les systèmes d'informations du Groupe, ces dernières pouvant résulter en une perturbation de nos opérations, une perte de données sensibles des clients et/ou d'informations confidentielles.

Des interruptions ou perturbations de nos télécommunications et systèmes de données électroniques ou une incapacité à maintenir la sécurité et la confidentialité de données sensibles stockées sur nos systèmes seraient susceptibles d'entraîner des pertes financières, une dégradation de notre liquidité, une interruption de notre activité, des poursuites judiciaires, des sanctions de nature réglementaire ou de porter atteinte à notre réputation. La Direction s'efforce de maîtriser ces risques en maintenant un environnement sain et 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.

L'évolution rapide de la réglementation encadrant le transfert et la protection des données au sein de l'Union européenne pourrait augmenter nos coûts et avoir des répercussions négatives sur notre activité

La collecte, le transfert et la protection des données sont des éléments essentiels à la conduite de notre activité. La réglementation dans ce domaine évolue rapidement au sein de l'Union européenne, ce qui pourrait affecter notre activité de manière négative si nous ne parvenons pas à adapter en temps voulu nos règles et notre stratégie au nouvel environnement réglementaire.

Le 6 octobre 2015, la Cour de Justice Européenne a, dans l'affaire Schrems, invalidé la décision de la Commission autorisant le transfert, pour raisons commerciales, de données personnelles de sociétés de l'Union européenne à des sociétés américaines ayant adhéré aux « principes de la sphère de sécurité » publiés par le Ministère du commerce des États-Unis. Les résultats des négociations entre les membres de l'Union européenne et les institutions Européennes d'une part et les autorités américaines d'autre part afin de mettre en place une nouvelle sphère de sécurité *(safe harbour)*, le US-UE *Privacy Shield*, ont été annoncés le 2 février 2016. Les principales mesures de mise en œuvre de ce nouveau dispositif restent à établir par les autorités Européennes et Américaines. Bien que nous anticipions la possibilité de continuer à utiliser d'autres mécanismes afin de transférer des données aux États-Unis dans l'attente de la mise en place du nouveau *safe harbour*, il n'existe aucune garantie quant au fait que ces mécanismes ne seront pas soumis à un contrôle plus strict des autorités compétentes ou que d'autres changements dans la réglementation ne viennent pas potentiellement augmenter nos coûts juridiques et de mise en conformité, donner lieu à des sanctions réglementaires ou nuire à notre image, notre marque et/ou notre réputation.

Concernant la protection des données, un Règlement Général relatif à la Protection des Données devrait être adopté par le Parlement Européen et le Conseil en 2016. Ce règlement renforcerait le contrôle des individus sur leurs données personnelles et leur en faciliterait l'accès, tout en donnant aux autorités compétentes la faculté d'infliger aux entreprises qui ne se conformeraient pas aux règles européennes une amende pouvant aller jusqu'à 4 % de leur chiffre d'affaires annuel global. Afin de gérer les risques liés à la protection des données, nous avons adopté une Organisation/Gouvernance de Confidentialité des Données comprenant (i) un modèle de gouvernance de confidentialité des données approuvé par le Comité de Direction, (ii) un responsable Groupe de la confidentialité des données, (iii) un comité de pilotage Groupe pour la confidentialité des données, (iv) un réseau mondial de responsables de la confidentialité des données, coordonné par le responsable Groupe de la confidentialité des données, et (v) un standard Groupe pour la confidentialité des données. Cependant, il n'est pas certain que nos règles et notre organisation de la gouvernance, existantes ou à venir, ne nécessiteront pas d'être mises à jour ou remplacées en vue de se conformer aux nouvelles lois et réglementations de l'Union européenne ou des États membres dans lesquels nous opérons ou pourrions

être amenés à opérer à l'avenir. Par ailleurs, nous ne pouvons affirmer que nous n'allons pas, de manière non intentionnelle, contrevenir à ces lois ou encore que ces lois ne seront pas modifiées, ou que de nouvelles lois ne seront pas promulguées ce qui pourrait entraîner une contravention de notre part à ces lois. Le non-respect, de quelque manière que ce soit, de ces lois pourrait entraîner des amendes, pénalités, injonctions ou toute autre restriction similaire, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur notre résultat et notre réputation.

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.

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 » et Note 20 « Instruments dérivés » du présent Rapport Annuel.

RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE ET CONCURRENTIEL ÉVOLUTIF DANS LEQUEL NOUS EXERÇONS NOS ACTIVITÉS

La désignation du Groupe AXA en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale *(Global Systemically Important Insurer* - « GSII ») ainsi que d'autres développements réglementaires pourraient avoir un impact important sur nos exigences de capital, notre rentabilité, la fongibilité de notre capital, notre capacité à développer le Groupe via des acquisitions ainsi que notre compétitivité

Le 18 juillet 2013, l'*International Association of Insurance Supervisors* (« IAIS ») (Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance) a publié une méthode de désignation des assureurs revêtant une importance systémique globale. Depuis 2013, AXA est identifié annuellement parmi les neuf groupes d'assurance revêtant une importance systémique globale.

Les mesures applicables aux GSII, publiées par l'IAIS le 18 juillet 2013 incluent (1) de nouvelles exigences en capital ; un capital de base applicable à toutes les activités du Groupe, appelé « *Basic Capital Requirement* (« BCR ») et servant de base à un niveau de capital supplémentaire en lien avec les activités systémiques d'un GSII et dénommé « *Higher Loss Absobency* » (« HLA »), (2) une surveillance réglementaire plus importante des holdings, (3) diverses mesures permettant de promouvoir l'autonomie structurelle des sociétés au sein des groupes et de réduire la dépendance intra-groupe, en ce compris les financements intra-groupe et autres accords, et (4) plus généralement, une surveillance accrue de ces assureurs, dont une obligation d'établir un plan de gestion des risques systémiques (« SRMP »), un plan de management du risque de liquidités (« LRMP ») et un plan de redressement et de liquidation (« RRP ») entraînant de nouvelles obligations en termes de processus, de *reporting* et de conformité ainsi que des coûts.

Les mesures précitées incluent la constitution d'un comité de gestion des crises (« CMG ») par le superviseur Groupe, la préparation des documents mentionnés ci-dessus (SRMP, LRMP et RRP) et le développement et l'application du BCR dès 2014, tandis que d'autres mesures seront mises en œuvre de manière plus progressive, telle que le HLA (dont la première version a été approuvée par le FSB en octobre 2015, mais qui devrait être révisé avant son entrée en vigueur en 2019).

La manière dont ces mesures (ainsi que toute autre initiative lancée par l'IAIS telle que le projet de Cadre Commun pour la Supervision des Groupes d'Assurance Internationaux (*Internationally Active Insurance Groups* « IAIG ») et la section relative à l'exigence de capital harmonisé (*Insurance Capital Standard* « ICS ») du Cadre Commun qui est en cours de consultation publique) seront introduites dans les lois ou réglementations de chaque pays est encore incertaine à ce stade. Le Cadre Commun devrait être mis en œuvre en 2019. Ces mesures, si elles sont appliquées, pourraient avoir des implications considérables pour le Groupe AXA en termes de réglementation et de compétitivité et impacter de manière significative nos exigences de capital, notre rentabilité, la fongibilité de notre capital ainsi que notre capacité à fournir du capital ou un soutien financier aux sociétés du Groupe, notre capacité à développer le Groupe à travers des acquisitions futures, notre gouvernance interne et changer la manière dont nous exerçons nos activités, et plus généralement avoir un impact négatif sur notre compétitivité face à d'autres groupes d'assurance qui ne sont pas désignés comme GSII. La multiplicité des différents régimes réglementaires, standards de capitaux et obligations d'information pourrait augmenter notre complexité opérationnelle ainsi que nos coûts.

Pour de plus amples informations sur ce sujet, vous pouvez vous reporter à la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel.

Le Département du travail américain a émis en avril 2015 un projet de réglementation qui, en cas d'adoption définitive, étendrait de façon significative le champ des activités qui pourraient être considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA *(Employee Retirement Income Security Act)*

En fonction de l'étendue de la réglementation qui sera adoptée, l'assistance et les informations relatives à l'investissement que les conseillers et salariés d'AXA US seraient en mesure d'apporter à titre non fiduciaire aux promoteurs et aux participants des régimes de retraite ainsi qu'aux détenteurs d'un compte de retraite individuel (IRA), pourraient être substantiellement limités par rapport à ce qui est aujourd'hui prévu par la loi en vigueur. Cela pourrait avoir un impact négatif sur le niveau et le type de services qu'AXA US, ses conseillers et salariés pourraient fournir ainsi que sur la nature et le montant de la rémunération et des honoraires qu'AXA US et ses conseillers pourraient percevoir en contrepartie des services d'investissement fournis aux promoteurs et aux détenteurs d'IRA. La Direction pense que le Département du Travail américain pourrait adopter une réglementation définitive début 2016 avec une date d'entrée en vigueur au deuxième semestre 2016. La nature et l'étendue exactes de l'impact d'une nouvelle réglementation ne peuvent être déterminées au jour du présent rapport. En conséquence, la Direction n'est, à ce stade, pas en position de quantifier l'impact potentiel de ces règles sur les ventes à venir d'AXA US avec un quelconque degré de précision. Cependant, sur la base des informations à sa disposition, la Direction estime que les impacts potentiels sur les nouvelles ventes d'AXA US pourraient représenter entre 10 % et 30 % du volume des affaires nouvelles (APE) (ce qui aurait représenté 2 % à 7 % de l'APE consolidé du Groupe au 31 décembre 2015). Cette estimation ne prend pas en compte les possibles mesures d'atténuation telles que la réduction des dépenses et la progression des ventes de produits non affectés par cette réglementation.

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 de manière négative notre résultat net consolidé ainsi que notre situation financière

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.

Différents changements technologiques pourraient avoir des répercussions négatives sur la réussite et la rentabilité de notre activité

Le secteur de l'assurance est un secteur très compétitif, nous devons constamment relever le défi de nous adapter de manière efficace à un environnement technologique en mutation constante. Si nous n'anticipons pas efficacement l'impact de l'évolution technologique sur notre activité, notamment dans le secteur automobile avec par exemple les voitures sans conducteur et les objets connectés, notre capacité à opérer notre activité avec succès pourrait être compromise. Les technologies qui facilitent le covoiturage ou le partage du logement pourraient perturber la demande de nos clients actuels pour nos produits, créer des problématiques de couverture ou impacter la fréquence ou la gravité des dommages. Ces changements pourraient affecter notre capacité à fixer les prix de nos produits de manière précise et nuire à nos marges dans certains secteurs d'activité de manière significative. Par exemple, l'avènement des voitures sans chauffeur, des objets connectés et des assurances centrées sur l'usage, pourraient significativement modifier la façon de commercialiser, fixer le prix et souscrire les assurances automobiles ou autres assurances de particuliers.

De plus, l'augmentation rapide de la nature, du volume et de la disponibilité des données ces dernières années, qu'elle résulte ou non de consommateurs connectés, du *big data*, du *cloud computing*, de la personnalisation des données génétiques ou autres, pourrait avoir des répercussions négatives et non anticipées sur notre activité, par exemple en entraînant une modification de la nature de la souscription d'une assurance ou encore de son prix, en permettant aux usagers et aux concurrents de personnaliser leur assurance d'une manière différente de celle que nous offrons actuellement, et potentiellement en nous exposant de plus en plus à un « aléa moral » dans des secteurs d'activité dans lesquels nous ne pouvons pas ajuster le prix ou la couverture en fonction des profils de risque individuels, que ce soit pour des raisons réglementaires ou autres. Bien que les transformations du secteur de l'assurance résultant des changements relatifs aux données en soient encore à leur début et difficiles à prédire, elles pourraient avoir des répercussions négatives sur notre activité future, notamment en ce qu'elles nécessiteraient des dépenses et des efforts considérables afin de permettre à nos collaborateurs, systèmes et procédures de s'adapter et de gérer efficacement ces transformations.

Par ailleurs, si nous ne sommes pas en mesure d'utiliser efficacement, de mettre à jour ou de remplacer nos systèmes technologiques clés au fur et à mesure de leur obsolescence ou de leur inefficacité due aux technologies émergentes, ou si nous ne parvenons pas à développer le talent et les compétences

de nos ressources humaines afin qu'elles puissent relever ces nouveaux défis technologiques ni à attirer et intégrer de nouveaux talents au sein de notre Groupe conformément à nos objectifs commerciaux, notre activité, nos perspectives, notre position concurrentielle ou encore notre condition financière pourraient être impactées de manière négative.

Notre activité est soumise à de nombreuses lois et réglementations ainsi qu'à des risques de contentieux importants dans les différents pays dans lesquels nous opérons. L'adoption de nouvelles lois et réglementations dans ces pays ou la modification de lois et réglementations existantes ainsi que le résultat défavorable de tout contentieux ou enquête réglementaire significative, en cours ou à venir, peuvent avoir un effet négatif sur notre activité, notre situation financière, notre résultat net consolidé, notre réputation ou notre image

Le Groupe AXA exerce ses activités dans près de 60 pays dans le monde. Celles-ci sont soumises à une grande variété de lois et réglementations, notamment d'assurance. 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. Les perturbations financières de ces dernières années ont entraîné un certain nombre d'initiatives législatives et réglementaires (un grand nombre d'entre elles axées sur le secteur financier) dans la plupart des juridictions dans lesquelles le Groupe exerce ses activités. Bien que la Direction ne puisse pas prédire la probabilité ainsi que la date à laquelle ces propositions législatives ou réglementaires pourraient entrer en vigueur ou leur forme, certaines de ces propositions, si elles sont adoptées, pourraient avoir un impact défavorable significatif sur nos activités, notre résultat net ainsi que notre situation financière. Nous pensons, en tout état de cause, que la multitude de nouvelles lois et réglementations augmentera nos coûts juridiques ainsi que ceux de mise en conformité. Un certain nombre d'initiatives réglementaires et d'actions coercitives dans le domaine de la lutte contre la criminalité financière (blanchiment d'argent, sanctions commerciales internationales, lutte contre la corruption, y compris le US *Foreign Corrupt Practices Act* et le UK *Bribery Act* de 2010) ainsi que de nombreuses initiatives de protection des consommateurs, dont les Directives IMD2, MiFID II et le règlement PRIIPS, dans des domaines tels que, notamment, la distribution (en ce compris la rémunération des intermédiaires, le niveau des commissions administratives et de gestion et la communication relative aux coûts de distribution), la conformité, la vente abusive *(misselling)* ainsi que la lutte contre les potentiels conflits d'intérêts, se sont développées au cours des dernières années. Certaines institutions financières mondiales ont fait l'objet d'actions coercitives très médiatisées ayant abouti à des sanctions, notamment financières, très significatives. Ces domaines complexes du droit sont en constante évolution et pourraient augmenter nos coûts de conformité, limiter ou restreindre notre capacité à développer notre activité ou nous exposer à des poursuites judiciaires civiles ou criminelles, ce qui pourrait engendrer des risques financiers et de réputation significatifs en cas de non-conformité. Par ailleurs, en tant que société exerçant ses activités dans de nombreux pays, nous sommes soumis à un certain nombre de régimes et réglementations fiscales. Des changements dans ces lois fiscales, dont les retenues issues de la réglementation FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*) et l'introduction d'un standard de *reporting* commun *(Common Reporting Standard* « CRS ») prévue dans de nombreuses juridictions dans lesquelles le Groupe opère pourraient entraîner une augmentation de nos dépenses fiscales et engendrer des coûts de mise en conformité. Des interprétations ou développements futurs de ces régimes fiscaux pourraient également affecter notre dette fiscale, notre retour sur investissement ainsi que nos activités.

Nous avons été, et pourrions être à l'avenir, soumis à des enquêtes réglementaires qui pourraient, compte tenu des actions civiles qui les accompagnent souvent, affecter notre image, notre marque, nos relations avec les organes de régulation ou notre résultat net consolidé.

Par ailleurs, 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 de telles affaires à l'avenir. 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. Depuis 2014, l'environnement contentieux a évolué avec l'introduction des actions de groupe en France par la loi du 17 mars 2014 et des réglementations similaires dans d'autres juridictions européennes, ce qui pourrait augmenter nos risques de litiges et les coûts liés à ces derniers. 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, notre résultat net consolidé ou notre réputation. Vous pouvez vous reporter à la Partie 4 – Note 31 « Contentieux » et à la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel pour plus d'informations sur ce point.

Nous pensons que l'objet et le champ d'application des lois et réglementations applicables, ainsi que la surveillance réglementaire continueront à augmenter d'une manière générale. La Direction gère ces risques de manière proactive et a adopté des politiques et procédures destinées à s'assurer de la conformité du Groupe avec les lois et réglementations applicables dans les juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités. Toutefois nous ne pouvons pas prévoir de manière précise les effets potentiels de changements dans les lois ou réglementations, leur interprétation ou mise en œuvre (ou les effets potentiels de tout projet de loi ou réglementation à venir), ou l'impact que de nouvelles lois ou réglementations pourraient avoir sur notre activité, notre condition financière, notre résultat net consolidé ou nos activités diverses. Le fait pour AXA de ne pas être en conformité avec la réglementation applicable ou les différentes réglementations applicables dans les pays dans lesquels la Société exerce ses activités ou encore les marchés sur lesquels elle opère, pourrait aboutir à des amendes, des

pénalités, des injonctions ou d'autres restrictions similaires qui pourraient avoir un impact négatif sur les résultats ou la réputation d'AXA. Pour plus d'informations sur ces sujets, vous pouvez vous reporter à la Partie 4 – Note 31 « Contentieux » ainsi que la Section 3.1 « Cadre réglementaire » du présent Rapport Annuel.

Par ailleurs, nos opérations internationales exposent le Groupe 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 des pays dans lesquels nous opérons, 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 de joint-ventures ou d'autres entités que nous ne contrôlons pas.

Les potentielles modifications des normes *International Financial Reporting Standards* (« IFRS ») telles qu'adoptées par l'Union européenne peuvent affecter négativement notre résultat net consolidé

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et interprétations du Comité d'interprétation de l'IFRS *(Interpretations Committee)*, définitives et en vigueur au 31 décembre 2015, selon les dispositions d'adoption de l'Union européenne (les « normes »). Ces normes font l'objet de discussions continues de l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») concernant leur modification potentielle. Certaines de ces modifications pourraient avoir des impacts significatifs sur les assureurs et d'autres institutions financières, dont AXA, qui prépare ses comptes consolidés en conformité avec ces normes.

Dans la mesure où les travaux de l'IASB sont en cours, la Direction ne peut prévoir avec certitude l'impact des modifications proposées (ou d'éventuelles modifications futures de ces normes). Néanmoins, tout amendement significatif des normes pourrait affecter le résultat net de la Société.

RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'ACTIONS AXA OU D'ADS

Afin de lever des fonds en vue de financer notre développement ou pour des exigences de solvabilité, nous pourrions, à l'avenir, 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 Mutuelles AXA, composées de sociétés d'assurance mutuelle françaises, détenaient 14,13 % des actions d'AXA et 23,82 % des droits de vote au 31 décembre 2015. Les Mutuelles AXA ont exposé leur intention d'exercer leurs droits de vote au sein d'AXA conjointement et pourraient avoir des intérêts en conflit avec les intérêts d'autres actionnaires. 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 pourraient décider, à une date future, d'augmenter leur participation dans AXA ou de céder tout ou partie des actions qu'elles détiennent.

Par ailleurs, 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.

AXA a procédé au retrait de la cote du New York Stock Exchange des ADS AXA en 2010, ce qui pourrait potentiellement diminuer la liquidité des ADS AXA. Les ADS AXA sont négociés sur le marché de gré à gré. Bien que depuis quelques années les marchés de gré à gré américains soient de plus en plus sophistiqués et liquides, 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 moment, une contrepartie voulant acheter ou vendre pour un prix et un volume acceptables.

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 du fait de celui-ci. Dans ce cas, 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 plus, 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.

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 ouverts aux détenteurs d'actions AXA ou de recevoir des dividendes en actions, aux mêmes conditions que ces derniers. Par exemple,

ils pourraient se voir offrir un paiement en numéraire plutôt que des actions compte tenu des exigences d'enregistrement liées à la législation américaine en cas de paiement en actions.

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.

AXA SA est une société anonyme régie par la loi française. La majorité des mandataires sociaux d'AXA, ainsi que certains des experts cités dans ce document, résident en dehors des États-Unis, notamment en France. Une part importante des avoirs d'AXA SA ainsi que les avoirs de ces personnes sont localisés en dehors des États-Unis. En conséquence, il est possible que des actionnaires ne puissent pas signifier un acte de procédure à AXA SA ou ces personnes afin de faire exécuter contre eux les jugements des tribunaux américains basés sur des dispositions de responsabilité civile des lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières. De plus, les jugements rendus aux États-Unis pourraient ne pas avoir de force exécutoire contre AXA devant des tribunaux français. En conséquence, nos actionnaires qui obtiendraient des jugements contre AXA aux États-Unis pourraient ne pas être en mesure de nous imposer de payer le montant indiqué dans le jugement.

3.3 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX FACTEURS DE RISQUE

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.

L'organisation et les missions du Risk Management

Dans cette partie, *Risk Management*, fait référence à la fonction interne chargée de suivre et de contrôler efficacement les risques aux niveaux local et Groupe.

Group Risk Management (GRM) est le département central responsable de la coordination du Risk Management à l'intérieur du Groupe AXA.

Les départements *Risk Management* locaux, dirigés par les Directeurs des Risques locaux (CRO – *Chief Risk Officers*), mettent en œuvre les standards et instructions GRM à l'intérieur de chaque entité opérationnelle.

LES MISSIONS DU *RISK MANAGEMENT*

Partie intégrante de l'ensemble des processus opérationnels, le *Risk Management* est responsable de la définition et du déploiement du cadre de gestion des risques *(Enterprise Risk Management framework)* à l'intérieur du Groupe AXA.

Ce cadre est basé sur les quatre piliers suivants, soutenus par une forte culture des risques :

1. Indépendance et exhaustivité de la gestion des risques : les Directeurs des Risques sont indépendants des opérations (« première ligne de défense ») et des départements d'audit interne (« troisième ligne de défense »). Le département Risk Management, conjointement avec les départements Juridiques, Conformité, « *Internal Financial Control* », Ressources Humaines et Sécurité constitue la « deuxième ligne de défense » dont l'objectif est de développer, coordonner et piloter un cadre de risque harmonisé au sein du Groupe.
2. Un cadre partagé de tolérance aux risques : les Directeurs des Risques doivent s'assurer que la Direction revoit et approuve les risques détenus au sein de leur compagnie, comprend les conséquences d'un développement défavorable de ces risques, et dispose d'un plan d'action susceptible d'être mis en œuvre en cas d'évolution défavorable de l'environnement.
3. Deuxième opinion systématique sur les processus clés : les Directeurs des Risques fournissent une seconde opinion indépendante sur les processus clés de décisions au sein d'AXA, tels que les caractéristiques des nouveaux produits Vie et non-Vie (tarification ajustée aux risques et profitabilité), les provisions techniques non Vie ainsi que les provisions techniques économiques Vie, les études de gestion actif-passif, d'allocation d'actifs, de nouveaux investissements et de réassurance.
4. Un modèle robuste de capital économique : le modèle de capital économique AXA (le modèle interne AXA) est un outil puissant et concret pour contrôler et mesurer l'exposition à la plupart des risques, en accord avec le cadre « Solvency II ». Le modèle de capital économique AXA est conçu comme un outil cohérent et exhaustif de gestion des risques, qui constitue également un élément important dans la gestion du capital et le processus de planification.

En 2015, le superviseur Groupe (ACPR – Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) a approuvé le modèle interne AXA pour le calcul de ses besoins de capital réglementaire dans le cadre de Solvabilité 2.

GROUP RISK MANAGEMENT

Le *Group Risk Management* (GRM), dirigé par le Directeur des Risques Groupe qui rapporte au Directeur Général Délégué du Groupe AXA, est responsable du développement du cadre de gestion des risques en termes de limites et seuils (couvrant toutes les catégories de risques, notamment Systémiques, Financiers, Assurances et Opérationnels), standards, exigences minimales ou processus.

Le GRM supervise l'adhésion des entités opérationnelles à ce cadre, avec l'appui des départements de gestion des risques locaux. Il pilote la famille *Risk Management* et développe une culture des risques à travers le Groupe.

La fonction Risk Management au niveau du Groupe est aussi renforcée par les entités « AXA Global P&C » et « AXA Global L&S » qui conseillent et soutiennent les entités locales dans leur stratégie de réassurance (Dommages, Santé et Vie) et centralisent l'achat par le Groupe de couvertures de réassurance.

La partie « risque d'assurance » ci –après détaille la stratégie de réassurance.

ENTITÉS LOCALES

La gestion des risques est une responsabilité locale, en accord avec les standards et lignes directrices donnés par le GRM.

Les rôles et responsabilités des équipes de gestion des risques locales sont validés conjointement par le Comité Exécutif local et le Directeur des Risques du Groupe pour assurer un meilleur alignement des intérêts centraux et locaux.

Les missions requises des équipes locales de gestion des risques sont *a minima* :

- coordination locale de la seconde ligne de défense (qui comprend notamment les départements juridiques, informatiques et ressources humaines) à travers une gouvernance adaptée ;
- implémentation du cadre de tolérance au risque sur tous les risques en cohérence avec l'appétit au risque du Groupe avec un *reporting*, des limites de risques et des processus de décision renforcés ;
- réalisation d'une seconde opinion sur les processus clés, tels que la définition des caractéristiques des nouveaux produits en amont de leur lancement, les niveaux de provisions techniques non-vie, les études de gestion actif-passif et d'allocation d'actif, et les stratégies de réassurance ;
- concernant le modèle interne de capital, le département gestion des risques local est responsable de l'adéquation au profil de risques, l'implémentation, le test et la validation du modèle interne.

Les Directeurs des Risques locaux dirigent les départements locaux de gestion des risques au sein de chaque entité opérationnelle et rapportent à la fois au Directeur Général de l'entité et au Directeur des Risques Groupe. Ils sont indépendants des départements opérationnels et départements d'audit.

Les Directeurs des Risques locaux effectuent un *reporting* régulier auprès du Conseil d'Administration ou auprès de l'un de ses comités sur les activités de gestion des risques.

Leurs équipes sont responsables du contrôle et de la gestion des risques conformément aux politiques et limites du Groupe, et de la validation des décisions d'investissements et de souscription à travers les Comités de Risque locaux.

AUTRES FONCTIONS

Les responsables directs et les équipes opérationnelles sont en charge de la prise de risque au quotidien ainsi que de la prise de décision et ont donc la responsabilité principale d'établir et maintenir un environnement de contrôle efficace (première ligne de défense).

Les départements Juridiques, Conformité, *Internal Financial Control*, Ressources Humaines et Sécurité doivent développer, faciliter et piloter efficacement le cadre et la stratégie de risque et de contrôle (deuxième ligne de défense), en coordination avec le *Risk Management*.

L'audit interne réalise, dans le cadre de sa mission, une évaluation des risques et des processus de gouvernance selon une périodicité régulière pour fournir une opinion indépendante sur l'efficacité du système de contrôle (troisième ligne de défense).

LA GOUVERNANCE DES RISQUES AU SEIN DU GROUPE AXA

Afin de suivre et contrôler efficacement les risques au niveau local et au Groupe, le processus de décision dans la structure de gouvernance s'articule autour de 2 niveaux principaux :

1. le Comité de Direction du Groupe définit des objectifs opérationnels et l'allocation du capital au regard du couple rendement-risque. Il définit également la tolérance au risque du Groupe en termes d'impact sur les indicateurs financiers clefs. La tolérance au risque du Groupe est revue par le Conseil d'Administration, sur la base de la revue du Comité Financier, 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 les indicateurs financiers clefs est présenté régulièrement au Comité d'Audit du Groupe, au Comité Financier, et au Conseil d'Administration ;
2. les Comités des Risques au niveau du Groupe ont pour objet de couvrir toutes les catégories de risque.

   Pour les risques financiers :

   - l'*Asset-Liability Management Supervisory Committee* du Groupe présidé par le Directeur Général Délégué et tenu par GRM. Ce comité détermine les politiques de gestion actif-passif du Groupe et s'assure que les expositions du Groupe sont dans les limites de risques définies,
   - le *Group Investment Committee* co-présidé par le Directeur Général Délégué et le Directeur Général d'AXA France, auquel GRM participe – voir la Section 3.4 de ce rapport.

   Pour les risques d'Assurance Vie et Non-Vie :

   - les deux conseils dédiés aux Global Business Lines (Vie et Dommages) présidés par les Directeurs de chaque ligne métier auxquels GRM participe.

   Pour les risques opérationnels et de réputation :

   - le *Risk & Compliance Committee* co-présidé par le Directeur Financier et le Directeur des Opérations du Groupe dont GRM assure le secrétariat.

   Pour le modèle interne :

   - le Comité de Gouvernance du modèle interne qui rassemble le Directeur Financier du Groupe, les Global Business Lines et les investissements, sous la présidence du Directeur des Risques du Groupe. Il valide tout changement significatif lié au modèle interne, à la fois au niveau Groupe et au niveau local.

Les Comités des Risques Groupe s'appuient sur les Comités des Risques locaux pour garantir la cohérence et le déploiement du cadre de gestion des risques.

Risques : Définition, exposition et Risk Management

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 FINANCIERS

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 termes de limites et standards. Cette approche vise à permettre 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 :

- 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 ;
- un processus d'investissement strict, requérant pour chaque investissement sophistiqué une étude approfondie et formalisée par le Département Investissement et une seconde opinion par le *Risk Management* ;
- 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, AB et les entités opérationnelles, ainsi que AXA Bank Europe et AXA US pour la couverture des garanties des produits « Variable Annuities » ;
- suivi régulier des risques financiers sur la position de la Société d'un point de vue économique et solvabilité ; et
- la réassurance qui offre aussi des garanties contre certains risques financiers.

L'exposition d'AXA aux risques de marché est suivie strictement. Elle est diminuée par :

- la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques, permettant ainsi d'obtenir une bonne diversification des risques ;
- les effets de couverture naturels entre différents produits et pays.

Description des risques de marché pour l'assurance Vie, Épargne, Retraite et Dommages

Les risques de marché auxquels sont soumises les unités opérationnelles Vie, Épargne, Retraite ainsi que les portefeuilles de long terme en assurance Dommages, 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 des produits en fonds général 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 de la valeur de marché (actions, immobilier et des investissements alternatifs) pourrait impacter négativement la marge de solvabilité ainsi que le surplus associé ;
- 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 (Unités de Compte, « Variable Annuities »…) et réduire la valeur du Groupe ;
- le risque de change des compagnies d'assurance est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise, mais peut néanmoins réduire la contribution aux résultats des opérations en Euro ;
- de plus, les activités Dommages sont soumises à l'inflation qui est susceptible d'accroître les indemnités à verser aux assurés, conduisant à des paiements supérieurs aux provisions constatées. Ce risque est plus particulièrement significatif sur les branches à déroulement long mais est pris en compte par des ajustements tarifaires fréquents ou des protections spécifiques contre des pics d'inflation.

La politique de gestion mise en œuvre pour couvrir ces risques fait l'objet d'une adaptation en fonction des types de produits et des risques qui leur sont attachés.

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 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 crédit. Se référer à la partie suivante « Risques de crédit » incluse dans la Partie 3 – Section 3.3 – « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque » ;
- 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 trois 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 d'actif net réévalué ajusté pour les autres activités ;
- des analyses des sensibilités du ratio de Solvabilité II.

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 et République Tchèque), dans la Région Méditerranée et Amérique Latine (Espagne, Portugal, Italie, Mexique, Maroc, Turquie et Grèce), à Hong Kong et au Japon. Au 31 décembre 2015, 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. Dans le cadre de l'entrée en vigueur de Solvabilité II, le capital requis pris en compte dans l'EEV des segments Vie, Épargne, Retraite a été modifié à fin 2015 pour prendre en compte les règles relatives à Solvabilité II. Les calculs à fin 2014 prenaient en compte les règles de Solvabilité I.

En complément de l'EEV Vie, Épargne, Retraite, AXA calcule une *Embedded Value* Groupe (EV Groupe). Pour les activités Vie, Épargne, Retraite, l'EEV est utilisée, alors que pour les autres activités l'EV est égale à l'actif net réévalué ajusté.

EV Groupe

L'EV Groupe n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA. Elle n'inclut pas la valeur des affaires nouvelles qui seront commercialisées 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, banques et autres services financiers), tel que la valeur temps des réserves dommage. 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 dans 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.

	2015			2014		
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Autres activités	Total	Vie, Épargne, Retraite	Autres activités	Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre	**54 185**	**14 290**	**68 475**	**50 388**	**14 831**	**65 219**
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	1 775	3 476	5 251	1 085	3 114	4 199
Exclusion des dettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres IFRS	-	(9 533)	(9 533)	-	(9 135)	(9 135)
Élimination des actifs incorporels	(21 254)	(10 639)	(31 894)	(18 614)	(10 159)	(28 773)
TNAV IFRS	**34 705**	**(2 406)**	**32 299**	**32 859**	**(1 349)**	**31 510**
Ajustements pour mise en valeur de marché de la dette/autres	-	(520)	(520)	-	(1 030)	(1 030)
Plus ou moins-values latentes projetées dans la VIF & autres ajustements, comptes statutaires/conso IFRS	(8 520)	-	(8 520)	(8 585)	-	(8 585)
Valeur des contrats en portefeuille (VIF) vie, épargne, retraite	27 983	-	27 983	25 261	-	25 261
L'EV Groupe au 31 décembre	**54 169**	**(2 926)**	**51 242**	**49 535**	**(2 379)**	**47 156**

Le tableau ci-dessus illustre la réconciliation de l'EV Groupe aux capitaux propres IFRS du Groupe.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV Vie, Épargne, Retraite et de l'actif net réévalué des autres activités, égal 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.

L'EEV Vie, Épargne, Retraite est égale à la somme de la Valeur des contrats en portefeuille (VIF) Vie, Épargne, Retraite et l'Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Épargne, Retraite.

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 2,1 % a été intégré en 2015 sur les dépenses (2,0 % 2014), AXA suit un programme de maîtrise des coûts ;
- 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 à travers le coût de détention du capital ;
- un taux d'imposition moyen de 28,2 % a été retenu pour 2015 (28,6 % pour 2014) ;
- la courbe des taux de référence a été alignée en 2015 avec Solvabilité II. La prime d'illiquidité étant remplacée par la correction pour volatilité (VA) moins l'ajustement pour le risque de crédit (CRA).

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 2014 et 2015 :

- **hausse de 100 point de base (pdb) des taux d'intérêt de référence** qui simule un 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** qui correspond à la même chose 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 %** qui simule un 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 %** qui correspond à la même chose que ci-dessus, mais dans le sens contraire.

	2015						2014					
	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 de 100 pb des taux sans risque	1 776	3 %	(1 671)	-3 %	105	0 %	2 020	4 %	(1 569)	-3 %	451	1 %
Baisse de 100 pb des taux sans risque	(4 554)	-9 %	1 408	3 %	(3 147)	-6 %	(4 904)	-10 %	1 499	3 %	(3 405)	-7 %
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1 842	4 %	390	1 %	2 232	4 %	1 606	3 %	366	1 %	1 972	4 %
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1 895)	-4 %	(369)	-1 %	(2 264)	-4 %	(1 732)	-4 %	(361)	-1 %	(2 093)	-4 %

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et intérêts minoritaires et le cas échéant nettes de la participation des assurés.

Les sensibilités 2015 à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe), des activités Vie, Épargne, Retraite, soit 3 % en cas de hausse de 100 pdb et - 9 % en cas de baisse de 100 pdb (2014 : 4 % et - 10 %), 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 2015 à la variation des taux d'intérêt (% de l'EV Groupe) des autres activités, soit - 3 % en cas de hausse de 100 pdb et 3 % en cas de baisse de 100 pdb (2014 : - 3 % et 3 %), 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 2015 aux fluctuations des marchés actions (% de l'EV Groupe) des activités Vie, Épargne, Retraite, soit 4 % en cas de hausse de 10 % et - 4 % en cas de baisse de 10 % (2014 : 3 % et - 4 %) présente une légère dissymétrie. Elles 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 2015 aux fluctuations des marchés actions (% de l'EV Groupe) des autres activités, soit 1 % en cas de hausse de 10 % et - 1 % en cas de baisse (2014 : 1 % et - 1 %) reflètent un impact net d'impôts sur les actions et les instruments dérivés sur actions.

La Section 3.3 « L'organisation et les missions du *Risk Management* » fournit plus de détails sur les contrôles effectués sur ce risque.

RISQUE DE CHANGE LIÉ AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

Pour les sociétés d'assurance, qui représentent 90 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2015 (89 % en 2014), les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

- **Pour les activités Vie, Épargne, Retraite :** 79 % des actifs du Groupe à fin 2015 (78 % en 2014) :

En France, l'exposition d'AXA au risque de change à la fin de l'exercice 2015 était de 15 041 millions d'euros en 2015 (13 546 millions d'euros en 2014) à travers les parts qu'elle détient directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement partiellement investis en devises étrangères (notamment en dollar américain : pour 10 916 millions d'euros contre 10 717 millions d'euros en 2014, en livre sterling : pour 2 526 millions d'euros contre 2 057 millions d'euros en 2014, et yen japonais : 216 millions d'euros contre 204 millions d'euros en 2014). Cette exposition permet à AXA France de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. AXA France couvre son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de *forwards* et d'autres dérivés de devises (notionnel de 12 104 millions d'euros en 2015 contre 12 837 millions d'euros en 2014).

Les entités AXA au Japon peuvent investir, le cas échéant, en dehors du marché japonais afin de diversifier et optimiser leurs investissements pour améliorer leurs rendements. À la fin de l'exercice 2015, le total des actifs libellés en devises étrangères détenus directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement (essentiellement en dollar américain) s'élève à 12 988 millions d'euros (13 715 millions d'euros au 31 décembre 2014). Hors actifs alloués aux produits en Unités de Compte, le risque de change correspondant est entièrement couvert par l'utilisation de dérivés.

Au 31 décembre 2015, les entités allemandes détenaient directement et indirectement au travers de fonds d'investissement 8 299 millions d'euros de placements libellés en devises étrangères (5 853 millions d'euros en 2014), ceci afin de diversifier leurs investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements étaient principalement libellés en dollar américain (7 249 millions d'euros contre 5 433 millions en 2014), y compris le fonds US *Short Duration High Yield* (1 395 millions d'euros contre 1 188 millions d'euros en 2014 retraité) et en livre sterling (735 millions d'euros contre 214 millions d'euros en 2014). L'exposition au risque de change est couverte à l'aide de *forwards* de devises (notionnel de 5 472 millions d'euros en 2015 contre 5 466 millions d'euros en 2014), de *swaps* de devises (notionnel de 383 millions d'euros contre 375 millions d'euros en 2014) et de tunnels de taux de change (notionnel de 987 millions d'euros contre 0 million d'euros en 2014).

Les entités suisses sont exposées au risque de change au travers de leurs 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. La majeure partie du risque de change est couverte en franc suisse par l'utilisation de *swaps*, d'options et de *forwards* de devises. À la fin de l'exercice 2015, l'exposition de la Suisse au risque de change s'élevait à 30 706 millions d'euros (27 226 millions d'euros en 2014) ce qui représentait environ 39 % du total des actifs (38 % du total des actifs en 2014) dont 28 702 millions d'euros sont couverts (25 103 millions d'euros en 2014).

Au 31 décembre 2015, AXA Hong Kong détenait directement et indirectement au travers de fonds d'investissement, des investissements libellés en devises étrangères pour 10 057 millions d'euros en 2015 (8 197 millions d'euros en 2014). Ces investissements étaient essentiellement libellés en dollar américain (9 592 millions d'euros contre 7 864 millions d'euros en 2014) afin de bénéficier du marché américain plus développé que celui de Hong Kong en termes de liquidité et d'échéances disponibles. L'exposition au risque de change est couverte par l'utilisation de *forwards* ou de *swaps* de devises à hauteur de 4 104 millions d'euros et de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise) pour la majeure partie du montant restant.

Dans la Région Méditerranée et Amérique Latine, les entités sont exposées au risque de change au travers de leurs investissements en devises étrangères pour 2 132 millions d'euros en 2015 (1 904 millions en 2014) détenus directement et indirectement au travers de fonds d'investissement et principalement libellés en dollar américain pour 2 054 millions d'euros (1 842 millions en 2014). L'exposition au risque de change est couverte à hauteur de 1 002 millions d'euros principalement par l'utilisation de *forwards* et de *swaps* de devises. La majeure partie restante de l'exposition fait l'objet de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise), principalement au Mexique.

En Belgique, aux États-Unis et au Royaume-Uni, les sociétés d'assurance Vie, Épargne, Retraite du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Au 31 décembre 2015, ces pays représentaient 99 % des actifs investis par les sociétés du Groupe pour leurs activités Vie, Épargne, Retraite (99 % à la fin 2014).

- **Pour les activités Dommages :** 9 % des actifs du Groupe à fin 2015 (9 % en 2014) :

En France, AXA est exposée au risque de change à la fin de l'exercice 2015 pour un montant total de 3 263 millions d'euros (2 870 millions d'euros en 2014) à travers les parts qu'elle détient directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement partiellement investis en devises étrangères afin de diversifier ses placements (notamment en dollar américain : pour 2 171 millions d'euros contre 2 445 millions d'euros en 2014 et en livre sterling : pour 627 millions d'euros contre 384 millions d'euros en 2014). AXA France couvre son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de *forwards*

dans ces devises (notionnel de 2 655 millions d'euros contre 2 764 millions d'euros en 2014).

Au 31 décembre 2015, AXA Germany détenait directement et indirectement au travers de certains fonds des investissements libellés en devises étrangères pour 2 437 millions d'euros en 2015 (1 675 millions d'euros au 31 décembre 2014), ceci afin de diversifier ses investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements étaient principalement libellés en dollar américain (2 109 millions d'euros contre 1 394 millions d'euros en 2014), y compris le fonds US *Short Duration High Yield* (455 millions d'euros contre 289 millions d'euros en 2014 retraité) et en livre sterling (193 millions d'euros contre 148 millions d'euros en 2014). AXA Germany gère et limite son exposition au risque de change à travers l'utilisation de *forwards* de devises (notionnel de 1 865 millions d'euros contre 1 425 millions d'euros en 2014), de *swaps* de devises (notionnel de 145 millions d'euros contre 146 millions d'euros en 2014), de tunnels de taux de change (notionnel de 183 millions d'euros contre 0 million d'euros en 2014) et de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise) pour 18 millions d'euros (54 millions en 2014).

Au Royaume-Uni, AXA est exposée au risque de change *via* ses filiales AXA Insurance et AXA PPP Healthcare Limited qui opèrent en livre sterling. Ces entités ont cependant diversifié leurs portefeuilles de placements en ligne avec leurs objectifs de gestion actif-passif. AXA Royaume-Uni est ainsi exposée au risque de change à la fin de l'exercice 2015 pour un montant total de 3 141 millions d'euros (2 734 millions d'euros en 2014 retraité) principalement en dollar américain (2 272 millions d'euros) et en euro (514 millions d'euros), à travers les parts qu'elle détient directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement (fonds CLO, fonds de crédit alternatifs et d'autres fonds d'investissement), dont 2 916 millions d'euros sont couverts par des *forwards* ou des *swaps* de devises.

Au 31 décembre 2015, les entités du Groupe en Suisse étaient exposées au risque de change pour 6 661 millions d'euros (environ 46 % des actifs) contre 6 129 millions d'euros (environ 44 % des actifs) en 2014, dont 4 564 millions d'euros sont couverts à l'aide de dérivés de change (4 145 millions d'euros en 2014).

Dans la Région Méditerranée et Amérique Latine, les entités sont exposées au risque de change au travers de leurs investissements en devises étrangères pour 1 290 millions d'euros en 2015 (1 145 millions en 2014) détenus directement et indirectement au travers de fonds d'investissement et principalement libellés en dollar américain pour 1 057 millions d'euros (1 000 millions en 2014). L'exposition au risque de change est couverte à hauteur de 382 millions d'euros principalement par l'utilisation de *forwards* de devises. Une part notable de l'exposition restante correspond aux investissements de pays qui ont leur devise liée au dollar américain.

En Belgique, les sociétés du Groupe impliquées dans les activités Dommages n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Au 31 décembre 2015, ces pays représentent 91 % des actifs (93 % en 2014) des activités Dommages du Groupe.

- **Pour les activités d'Assurance Internationale** (2 % des actifs du Groupe à la fin 2015 contre 2 % fin 2014) :

  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 en dollar américain (933 millions d'euros à fin 2015 contre 997 millions d'euros en 2014) et, plus marginalement, en livre sterling (503 millions d'euros à fin 2015 contre 404 millions d'euros en 2014). AXA Corporate Solutions Assurance 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.

- **Concernant les sociétés Holdings** (5 % des actifs du Groupe à fin 2015 contre 6 % en 2014) :

  Depuis 2001, AXA SA a adopté une politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises afin de protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change en utilisant des instruments dérivés et des dettes libellées en devises étrangères.

Au 31 décembre 2015, les principales couvertures en place chez AXA SA étaient les suivantes :

	Montant en devise (en milliards)		Montant en euro (en milliards)		
Couverture du risque de change	**2015**	**2014**	**2015**	**2014**	**Commentaires**
Dollar américain	0,3	0,7	0,3	0,5	Pour les activités américaines, sous forme de dettes et dérivés
Dollar de Hong Kong	7,0	7,4	0,8	0,8	Pour les activités de Hong Kong, sous forme de dérivés
Yen japonais	133,8	219,4	1,0	1,5	Pour les activités japonaises, principalement sous forme de dérivés
Livre sterling	1,2	0,9	1,7	1,1	Pour les activités britanniques, sous forme de dettes et dérivés
Franc suisse	2,7	2,9	2,5	2,4	Pour les activités suisses, principalement sous forme de dérivés

Les actifs de la Société (AXA SA) représentaient l'essentiel des actifs des holdings du Groupe à fin 2015.

En plus de la gestion du risque de change réalisée au niveau local (au moyen des *forwards* et des *swaps* de devises), la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG) gère l'exposition globale au risque de change et en rend compte, cinq fois par an, au Comité Financier du Conseil d'Administration.

RISQUES LIÉS À LA GESTION DE L'EXPOSITION DE CHANGE ET DE TAUX D'INTÉRÊTS 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 sont conçues pour permettre une mesure homogène des positions de chaque entité du Groupe.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt des holdings vise 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. Concernant le risque de change, l'objectif de la politique mise en place 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 le ratio de solvabilité du Groupe. 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.

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 cinq fois par an par le Comité Financier du Conseil d'Administration d'AXA.

Risques de crédit

Les risques de crédit 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 ;
- les créances sur les réassureurs nées des opérations de cession en réassurance réalisées par le Groupe AXA.

PLACEMENTS FINANCIERS

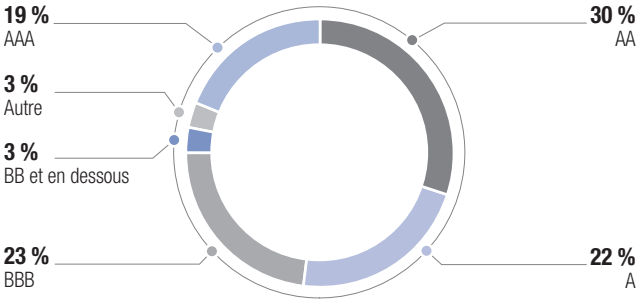
Le risque de concentration du Groupe AXA est piloté par différentes analyses réalisées au niveau du Groupe par émetteur, secteur et région géographique, en plus des procédures locales et des limites par émetteur mises en place au Groupe et localement.

Ces limites permettent de gérer le risque de défaut d'un émetteur donné en fonction de sa notation de crédit et de la maturité et séniorité de toutes les obligations émises par cet émetteur et détenues par le Groupe AXA (entreprises, agence d'États et quasi-souverains). Les limites prennent également en compte l'ensemble de l'exposition du Groupe AXA à ces émetteurs à travers le risque de contrepartie sur la dette obligation, action, dérivés et réassurance.

Sur les souverains, des limites spécifiques ont également été définies sur les obligations d'État, et les obligations garanties par les États.

Le respect des limites est garanti par le Groupe à travers une gouvernance spécifique. Le Comité de suivi du Risque de Crédit Groupe gère, sur une base mensuelle, les expositions des émetteurs au-delà des limites acceptées et détermine les actions à prendre en cas de risque de concentration excessive. L'équipe d'Analyse Crédit Groupe, rattachée au CIO Groupe fournit une analyse indépendante des gestionnaires d'actifs du Groupe, en plus des équipes de gestion des investissements. Le Comité de Gestion Actif-Passif Groupe (ALM *Supervisory Committee*) est régulièrement tenu informé des travaux réalisés.

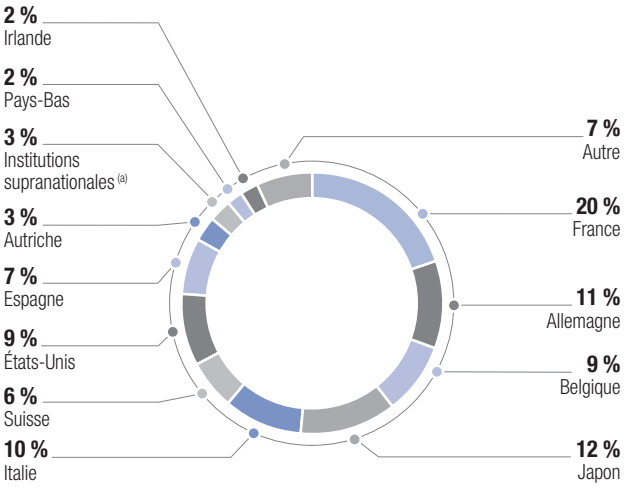
Au 31 décembre 2015, le portefeuille obligataire (428,3 milliards d'euros), ventilé par catégorie de notation de crédit, se présente comme suit :



Au 31 décembre 2014, la ventilation par notation financière du portefeuille obligataire (421,3 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (19 %), AA (35 %), A (17 %), BBB (22 %), BB et en dessous (3 %), et autres (4 %).

Les politiques de diversification et d'analyse du risque de crédit, notamment au travers des informations de notation financière, sont mises en œuvre par les Directions des Investissements et suivies par les équipes de *Risk Management*.

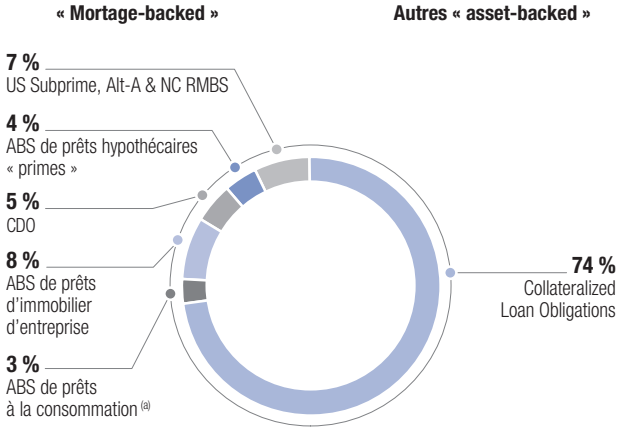
Au 31 décembre 2015, les obligations d'État et émetteurs assimilés à la juste valeur (225 milliards d'euros), ventilées par pays, se présentent comme suit :



[a] Inclut principalement des émissions d'institutions européennes (la Banque européenne d'investissement, l'Union Européenne, le Fonds européen de stabilité financière, Eurofima).

ABS *(ASSET BACKED SECURITIES)* PAR TYPE D'ACTIF SOUS-JACENT (HORS *COLLATERALIZED MORTGAGE OBLIGATIONS* (CMOS))

Au 31 décembre 2015, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (10,3 milliards d'euros hors actifs et activités destinés à être cédés, ainsi que les CMO et « *Agency pools* ») est la suivante :



[a] Y compris quelques ABS locatifs et opérationnels.

Au 31 décembre 2015, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (10,3 milliards d'euros hors actifs et activités destinés à être cédés, ainsi que les CMO et *Agency pools*) est : 74 % de CLO, 3 % d'ABS de prêts à la consommation, 5 % de CDO, 8 % d'ABS de prêts immobiliers d'entreprise, 4 % d'ABS de prêts hypothécaires américains *primes*, 6 % de US Subprime & Alt-A et 1 % de *Non conforming* RMBS. Au 31 décembre 2015, l'exposition nette d'AXA aux prêts hypothécaires *subprime* résidentiels et « Alt-A » aux États-Unis s'élève à environ 0,6 milliard d'euros (dont 4 % sont notés AA ou bénéficient d'une notation supérieure).

Au 31 décembre 2014, la ventilation économique de la valeur totale des ABS (9,5 milliards d'euros hors actifs et activités destinés à être cédés, ainsi que les CMO et *Agency pools*) était : 66 % de CLO, 5 % d'ABS de prêts à la consommation, 6 % de CDO, 9 % d'ABS de prêts immobiliers d'entreprise, 4 % d'ABS de prêts hypothécaires américains *primes*, 9 % de US *Subprime* & Alt-A et 1 % de *Non conforming* RMBS. Au 31 décembre 2014, l'exposition nette d'AXA aux prêts hypothécaires *subprime* résidentiel et « Alt-A » aux États-Unis s'élevait à environ 0,8 milliard d'euros (dont 5 % sont notés AA ou bénéficient d'une notation supérieure).

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 (principalement des *Credit Default Swaps* ou CDS), qui sont utilisés comme alternative aux obligations d'entreprises, quand ils sont associés à des obligations d'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur ou un portefeuille spécifique.

Au 31 décembre 2015, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 23,9 milliards d'euros [(1)] de CDS (total cumulé de 11,7 milliards de position acheteuse et 12,2 milliards de position vendeuse), détaillés de la manière suivante :

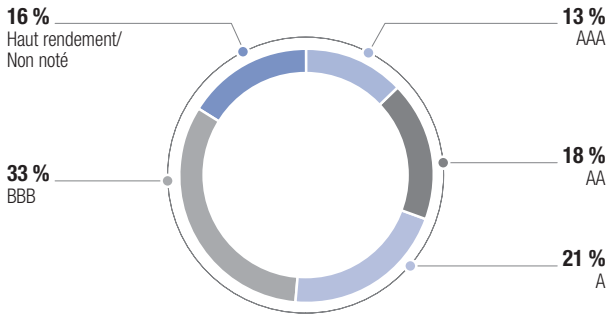
i. 9,2 milliards de protections (CDS) achetées pour couvrir le risque de crédit, au regard de certains investissements principalement dans des obligations émises du secteur privé ;

ii. 2,5 milliards de protections (CDS) achetées dans le cadre de la stratégie de *negative basis trade* consistant à acheter des obligations et des protections portant sur le même nom, essentiellement au Japon (1,6 milliard d'euros), en Suisse (0,6 milliard d'euros) et à Hong Kong (0,3 milliard d'euros) ;

iii. 12,2 milliards d'euros de protections (CDS) vendues principalement en tant qu'alternative à l'achat direct d'obligations émises du secteur privé en détenant des obligations d'État et en vendant simultanément des couvertures sur des obligations émises du secteur privé de grande qualité. Ce type de stratégie de Gestion Actif-Passif est souvent mis en place afin de compenser le manque de profondeur ou de liquidité de certains marchés tout en prenant un risque de crédit synthétique.

Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit.

Au 31 décembre 2015, la ventilation de l'exposition brute des obligations sous-jacentes de ces CDS par notation financière était 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

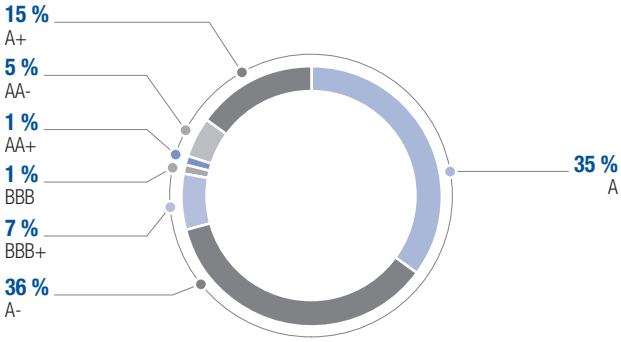
Le Groupe gère activement le risque de contrepartie lié à ses dérivés de gré à gré *via* une politique générale Groupe bien précise. Cette politique inclut :

- des règles sur les contrats dérivés (ISDA, CSA) ;
- une collatéralisation obligatoire ;
- une liste de contreparties autorisées ;
- un cadre de limitation des risques et un processus de suivi des expositions.

Les limites d'exposition sont spécifiques à chaque contrepartie, suivant un système de notation interne. Cette politique intègre aussi des procédures quotidiennes de collatéralisation sur la majorité des expositions du Groupe.

Le Comité de Suivi du risque de crédit Groupe approuve les changements liés à la politique ci-dessus et revoit les expositions mensuellement.

Au 31 décembre 2015, la répartition des expositions aux contreparties liées à des dérivés de gré à gré, par notation, était la suivante (juste valeur positive nette des collatéraux reçus) :



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.

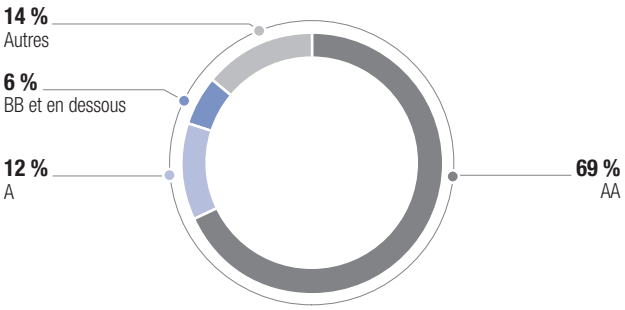
En outre, AXA recense et analyse son exposition vis-à-vis de l'ensemble des réassureurs en intégrant l'ensemble des

(1) Ce montant donne une vision comptable c'est-à-dire 100 % des actifs détenus directement et via les fonds consolidés « Core Block » et exclut les dérivés de crédit dans les fonds non consolidés, en ligne avec la Note 20 des notes aux comptes consolidés. Le Groupe détient 30,9 milliards d'euros (montant notionnel) de dérivés de crédit en incluant les fonds consolidés « Satellite Investment Portfolios » (1,0 milliard d'euros).

positions avec ces derniers (sinistres, primes, provisions, dépôts, nantissements et cautions).

Les 50 plus importants réassureurs du Groupe représentaient 86 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement en 2015 (contre 89 % en 2014).

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2015 (19,7 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 exerce une activité limitée (au-delà du 50e rang) ainsi qu'à des réassureurs non notés par les principales agences de notation.

Au 31 décembre 2014, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (18,9 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AA (70 %), A (10 %), BBB/BB/B (9 %), et Autres (11 %).

CRÉDIT DANS LES ACTIVITÉS BANCAIRES

À fin 2015, l'actif de placement total du segment bancaire s'élevait à 33,7 milliards d'euros (35,1 milliards d'euros en 2014).

Les activités bancaires d'AXA, basées en Belgique, France et Allemagne, se limitent principalement à la banque de détail distribuant des produits simples d'investissement et de crédit.

Les règles de gestion des risques de 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 des comités de risques en place ;
- 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 (par exemple en Belgique, les modèles de *scoring* sont régulièrement revus pour s'assurer que la sélection des risques est en accord avec le *Risk Appetite* de la banque), 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.

Les risques de crédit sont revus fréquemment par le Directoire de chaque banque et sont soumis à la régulation bancaire en place. Par exemple, 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 besoins de liquidité et les résultats des *stress testing*.

L'activité bancaire chez AXA a pour double objectif de satisfaire les obligations en capital réglementaires et de rester suffisamment capitalisée, en ligne avec le modèle AXA de capital économique.

Risques d'assurance

Les filiales d'assurance du Groupe sont responsables de la gestion des risques d'assurance liés à la souscription, la tarification et la revue des provisions techniques. Elles sont aussi responsables de prendre les mesures appropriées en réponse 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 4 processus majeurs, définis au niveau du Groupe, mais déclinés conjointement par les équipes de *Risk Management* centrales et locales :

- contrôle des risques sur les nouveaux produits en complément aux règles de souscription et aux analyses de profitabilité ;
- optimisation des stratégies de réassurance afin de limiter certaines expositions dites de pointe afin d'atténuer le risque au sein du Groupe et bénéficier de la diversification ;
- revue des provisions techniques ;
- pilotage des risques émergents pour partager l'expertise avec les équipes de souscription et les communautés de risques.

APPROBATION DES PRODUITS

Dans chaque filiale Vie et Épargne, le Groupe AXA a mis en place un cadre de validation s'appuyant notamment sur les résultats des calculs de capital économique du modèle interne AXA pour s'assurer que chaque nouveau produit fait l'objet d'un processus d'approbation avant d'être mis en vente. Cette approche harmonisée facilite le partage de l'innovation produit à travers le Groupe. Ces procédures sont définies par GRM et adaptées et mises en œuvre localement.

Les principales caractéristiques de ces procédures sont :

- la décision locale de lancement d'un produit doit résulter d'un processus d'approbation documenté conformément aux Standards AXA en termes de caractéristiques produits, tarification, gestion actif-passif et concernant les aspects juridiques, commerciaux, réglementaires, comptables et de réputation. Pour les produits de type « Variable Annuities » avec des garanties, ainsi que pour les produits de dépendance, la gouvernance locale est complétée par une revue centralisée réalisée par la Direction des Risques Groupe, avec soumission au Comité de Direction du Groupe pour autorisation formelle ;
- les garanties et options comprises dans les produits doivent être quantifiées en utilisant des méthodes stochastiques conformes aux marchés afin de mesurer leur « coût de fabrication » réel. Les analyses de rentabilité des capitaux à travers de multiples scénarios fournissent également une meilleure compréhension des risques d'inadéquation actif-passif et d'exigence de capital à un stade précoce de la vie du produit ;
- des *stress tests* sur les principales hypothèses financières et techniques sont nécessaires pour garantir que tous les scénarios sont envisagés ;
- les rapports de tarification des principaux produits sont envoyés au GRM, qui fournit un *reporting* Groupe trimestriel.

En Dommages, ces méthodes sont adaptées à la souscription de risques, tout en conservant le principe de décision locale qui s'appuie sur une procédure d'approbation documentée, également basée sur les résultats du modèle interne. Son objectif est double :

- avant le lancement des produits : l'objectif est de s'assurer que les nouveaux risques souscrits ont été analysés en profondeur avant d'être proposés aux clients ;
- pendant la vie du produit : des contrôles sur la rentabilité et les risques sont nécessaires afin de vérifier que les affaires restent dans les limites du cadre de risques du Groupe.

Ce cadre de rentabilité vient compléter des règles 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

Le GRM a développé et déployé des modèles et indicateurs pour mesurer les risques de manière homogène à travers le Groupe. Ceci permet au Groupe de vérifier que ses expositions restent dans les limites du cadre de tolérance aux risques sur les dimensions résultats, valeur, capital et liquidité. Ces outils contribuent également à piloter efficacement les risques majeurs (tels que la déviation de la fréquence des sinistres, la sévérité des sinistres, la réassurance, la cohérence de la tarification et les catastrophes naturelles).

Ce cadre homogène comprend notamment la gouvernance liée à l'encadrement du développement de produits tel qu'évoqué au paragraphe précédent. En Vie et Épargne, ces outils 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 ses gammes de produits et ses couvertures de réassurance. Ces analyses d'exposition sont complétées par les modèles de risques avancés en vie et épargne.

RÉASSURANCE

Programmes de réassurance

L'élaboration des programmes de couverture de réassurance Groupe est une des activités majeures d'assurance et de gestion des risques.

Pour les activités Dommages et Vie, Épargne, Retraite, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

- les risques sont modélisés *via* des modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles et protégés par des couvertures de réassurance en accord avec les limites de tolérance au risque déterminées au niveau Groupe ;
- en particulier pour la modélisation des catastrophes naturelles, *via* le modèle interne Groupe, le GRM utilise plusieurs modèles externes afin d'évaluer le risque associé aux périls naturels les plus importants (tempêtes, inondations, tremblements de terre…). Les catastrophes naturelles majeures sont modélisées pour une très large part dans le modèle interne du Groupe AXA : 96 % de l'exposition AXA aux risques de tremblements de terre, tempêtes et inondations sont couverts par le modèle interne. Selon le calcul de capital économique d'AXA, la part de ses risques climatiques au sein de ses risques d'assurance dommages est de 16 %.

Plus généralement, les risques liés au climat peuvent être classifiés comme suit :

- les risques physiques : impacts directs causés par des événements météorologiques, telles inondations ou tempêtes. Ces risques sont décrits ci-dessus ;
- les risques de transition énergétique : parfois appelés « *carbon asset risks* », sont les risques financiers qui pourraient survenir pour les investisseurs en conséquence de la transition vers une économie bas carbone (par exemple une potentielle dévalorisation des actifs financiers à forte intensité carbone). Ces risques sont explorés par AXA et décrits plus en détail dans la Section « Changement climatique » de l'annexe 7 ;
- les risques en responsabilité juridique : les risques qui pourraient découler des parties qui ont subi des pertes liées au changement climatique, et qui cherchent à récupérer ces pertes auprès d'autres parties qui, selon eux, pourraient être responsables (ou jugées telles) de ces pertes. Ce risque est considéré comme un risque émergent à ce stade étant donné le peu de précédent judiciaire pertinent et les nombreuses questions ouvertes entourant la responsabilité potentielle, notamment sur les normes applicables en matière de devoir de vigilance, de preuve et de causalité.

Ces travaux de centralisation et d'harmonisation sur la réassurance pour les activités Vie, Épargne, Retraite sont fondés sur le même schéma que pour les activités Dommages.

Mise en œuvre de la stratégie de réassurance : rôle d'AXA Global P&C

Afin de créer une protection adaptée et optimisée, les filiales opérationnelles du Groupe sont réassurées par AXA Global P&C. AXA Global P&C peut placer une part variable des traités locaux sur le marché domestique de la réassurance des risques. La part restante est conservée et mutualisée au sein d'AXA Global P&C au travers des pools, et la part restante cédée à l'externe aux réassureurs.

La structure de ces pools est définie afin de protéger efficacement le Groupe dans le cadre du *Risk Appetite*. Afin de protéger ces pools, des couvertures spécifiques sont construites en utilisant soit le marché traditionnel de la réassurance, soit les marchés financiers à travers la titrisation *(cat bonds)*.

À l'inverse des autres pools internes de réassurance où le risque est mutualisé au niveau d'AXA Global P&C, 95 % du résultat du pool Dommages aux biens, net des protections de réassurance, est rétrocédé aux entités locales.

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

Le risque lié au provisionnement fait l'objet d'un suivi spécifique par les entités opérationnelles. 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 par les actuaires. 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 par les équipes locales de gestion des risques ou par des experts techniques externes.

Les actuaires en charge de l'évaluation des provisions pour sinistres à payer en Dommages 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 combinant des données internes et exogènes ;
- les méthodes basées sur les estimations de fréquence et de sévérité.

La segmentation de l'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 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.

Pour la ventilation des provisions techniques Dommages et Assurance Internationale, voir Note 21 de la Partie 4 « États Financiers Consolidés ».

La répartition des provisions mathématiques en fonction de la nature des produits et donc des engagements du Groupe AXA vis-à-vis de ses clients, est la suivante :

- 23 % à fin 2015 (22 % à fin 2014) 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 ;
- 12 % à fin 2015 (12 % à fin 2014) 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 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),
  - 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 tiennent compte d'hypothèses dynamiques sous-jacentes sur ces critères en fonction des situations de marché ;
- 14 % à fin 2015 (14 % à fin 2014) des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe couvrent des produits sans garantie de rachat ;
- 20 % à fin 2015 (20 % à fin 2014) 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 durable des taux dans les marchés financiers sont donc limités sur ce type de produits. 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 ;
- 31 % à fin 2015 (31 % à fin 2014) des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe couvrent le reste des produits tels que les branches prévoyance et santé. 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,
  - 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,
  - les autres produits sont gérés avec les surplus nécessaires pour assurer les garanties.

Risques opérationnels

AXA a défini un cadre d'analyse pour identifier et quantifier le risque opérationnel qui pourrait provenir d'une défaillance de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultant 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

En ligne avec les principes définis par Solvabilité II AXA définit le risque opérationnel comme le risque d'une perte provenant de processus internes inadéquats ou erronés, ou du personnel, de systèmes, ou d'événements externes. Le risque opérationnel inclut les risques juridiques et exclut les risques provenant de décisions stratégiques ainsi que les risques de réputation.

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. Une typologie commune de risques opérationnels est définie au travers de 7 catégories de risque : 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.

Les exigences quantitatives et qualitatives ont été définies.

- à travers le Groupe, les risques opérationnels les plus critiques de chaque entité et une liste de *stress* scénarios Groupe sont identifiés et évalués en suivant une vision prospective et une approche sur dires d'expert. Ces scénarios de risques sont ensuite utilisés pour évaluer le niveau de capital requis pour couvrir les risques opérationnels en s'appuyant sur des modèles avancés conformes aux principes de Solvabilité II. Cette approche en matière de risque opérationnel est intégrée dans la gouvernance locale par une validation par la Direction Générale des entités afin de s'assurer de l'exactitude, de la pertinence et de la complétude de l'évaluation des risques mais aussi pour s'assurer que des actions correctives et préventives adéquates sont définies et implémentées 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.

L'implémentation du cadre de gestion des risques opérationnels n'est pas uniquement limitée aux compagnies d'assurance mais couvre toutes les activités du Groupe (y compris banque, gestion d'actifs et fournisseurs de services internes).

Autres risques

RISQUES ÉMERGENTS

Les risques émergents sont les risques qui peuvent se développer ou qui existent déjà et évoluent constamment. Les risques émergents sont ainsi caractérisés par un haut degré d'incertitude, puisque certains n'émergeront jamais.

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. Le cadre de gestion des risques émergents comprend un réseau de près de 50 correspondants à travers le Groupe (basés dans les compagnies d'assurance, les entités bancaires, de gestion d'actif ou les entités qui soutiennent les activités du Groupe telles qu'AXA Technology Services) ce qui permet de partager l'expertise avec les équipes opérationnelles (notamment de souscription) et les communautés de risques, mais aussi de définir une politique de souscription des risques adaptée.

La surveillance des risques émergents est organisée à travers un processus de détection incluant une veille sur les publications scientifiques, les décisions de justice, etc. Les risques sont pilotés et classés dans une cartographie des risques constituée de six sous-groupes (réglementaires et juridiques, environnementaux, socio-politiques, économiques et financiers, médicaux et technologiques). Un groupe de travail annuel est lancé sur le risque prioritaire pour le Groupe afin d'analyser son impact potentiel en termes d'assurance.

En développant ses relations avec la recherche, et en soutenant les projets innovants en matière de risques environnementaux, socio-économiques et liés à la Vie, le Fonds AXA pour la recherche (voir annexe VII) est un contributeur clé de l'engagement d'AXA de mieux comprendre l'évolution des risques.

En cherchant à développer des solutions nouvelles, en fournissant ses conseils de gestion des risques et en contribuant activement au débat général sur les différents domaines, avec d'autres acteurs majeurs du marché, AXA contribue à promouvoir une meilleure compréhension et anticipation des risques émergents et participe au développement durable.

RISQUE DE RÉPUTATION

Le risque de réputation est le risque qu'un événement, interne ou externe, influence négativement la perception des différentes parties prenantes de l'entreprise, ou suite à un écart entre les attentes de ces parties prenantes et le comportement, les attitudes, actions ou inactions de l'entreprise.

AXA a défini un cadre global avec une double approche pour protéger (de manière réactive) et piloter (de manière proactive), gérer et diminuer les risques de réputation afin de minimiser la destruction de valeur et construire et maintenir la valeur de la marque et la confiance auprès des parties prenantes.

Le Groupe AXA a créé un réseau de correspondants sur le risque de réputation dont l'objectif est d'implémenter localement le cadre de gestion du risque de réputation. Les objectifs du cadre de gestion du risque de réputation sont alignés avec l'approche globale de gestion du risque de l'entreprise afin de développer une culture du risque de réputation.

Le cadre de gestion du risque de réputation a trois objectifs principaux :

- gérer proactivement les risques de réputation, éviter et minimiser les éléments négatifs impactant la réputation d'AXA et construire la confiance auprès des différentes parties prenantes AXA ;
- définir les responsabilités concernant le risque de réputation à travers l'organisation (marketing, ressources humaines, Finance et relations investisseurs, etc.) aux niveaux Groupe et local ;
- implémenter un cadre de gestion du risque de réputation commun au travers de l'organisation.

L'implémentation du cadre de gestion des risques de réputation couvre toutes les compagnies d'assurance et également toutes les activités du Groupe (y compris banques, gestion d'actifs et fournisseurs de services internes).

RISQUES STRATÉGIQUES

Un risque stratégique est un risque qui a un impact négatif (courant ou à venir) matériel au niveau du Groupe sur les résultats ou le capital, venant d'un manque de prise en compte des changements sectoriels ou des décisions managériales inadaptées telles que :

- changements significatifs sur les implantations du Groupe, incluant les fusions et acquisitions ;
- offre produit et segmentation client ;
- circuits de distribution (partenariats, multi-accès et distribution numérique).

En raison de la nature des risques stratégiques, il n'y a pas d'évaluation d'une charge en capital mais un cadre solide de gestion des risques stratégiques afin d'anticiper et atténuer ces risques.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

Pour de plus amples informations sur le cadre réglementaire dans lequel AXA opère, y 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.

3.4 COMMUNAUTÉ INVESTISSEMENTS ET ORGANISATION

En tant que compagnie d'assurance, la stratégie d'investissement d'AXA est principalement régie par la gestion actif-passif (ALM). L'objectif principal de toute décision d'investissement est de garantir qu'AXA puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment, de protéger la solvabilité du Groupe et de ses entités et de générer des rendements élevés dans la durée.

Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM)

RÈGLES GÉNÉRALES DES INVESTISSEMENTS

Le Directeur des Investissements du Groupe dirige la communauté de Directeurs des investissements locaux couvrant toutes les entités assurantielles du Groupe. Son rôle comprend l'alignement de la stratégie d'investissement d'AXA avec la stratégie plus large du Groupe, en visant une meilleure coopération entre les entités, en améliorant la méthodologie et en pilotant les décisions d'investissement. Le Directeur des Investissements du Groupe dirige le département central « Investissements et Gestion actif-passif » et rapporte au Directeur Financier du Groupe.

Au sein des entités locales, les activités d'investissement et de gestion actif-passif sont pilotées par les Directeurs des Investissements locaux. Ces derniers gèrent leur portefeuille local en veillant à optimiser le couple rendement/risque et sont en relation étroite avec les gestionnaires d'actifs et les parties prenantes locales. Ils sont en particulier responsables de la performance des investissements ainsi que de l'implémentation et du déploiement d'une gestion actif-passif efficace.

COMITÉS D'INVESTISSEMENT DU GROUPE ET LOCAUX

Afin de coordonner efficacement les processus de décision locaux et globaux, les décisions au sein de la communauté des investissements sont prises par deux principaux organes de gouvernance :

- le *Group Investment Committee* co-présidé par le Directeur Général Délégué du Groupe et le Directeur Général d'AXA France. Ce comité définit la stratégie d'investissement, gère l'allocation tactique des actifs, évalue les opportunités de nouveaux investissements et pilote la performance des investissements du Groupe ;
- l'*Asset-Liability Management Supervisory Committee* pour lequel le département Investissements et Gestion actif-passif est aussi un acteur majeur – Se reporter à la Section 3.3 de ce rapport pour plus de détails.

Un comité investissements et ALM est organisé au sein de chaque entité du Groupe ; ce dernier fonctionne autour d'un cahier des charges approuvé par le Comité de Direction local.

Ces comités sont responsables, entre autre, de la définition de l'allocation stratégique d'actifs, de l'approbation et du suivi des investissements, du respect des obligations locales et de la revue des participations aux initiatives d'investissements syndiquées par le Groupe.

ÉTUDES ACTIF-PASSIF ET ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS

L'objectif de la gestion actif-passif est de faire correspondre les actifs avec les engagements pris lors de la vente des polices d'assurance. L'objectif est de définir l'allocation stratégique d'actifs de façon à ce que ces engagements puissent être respectés avec le plus haut niveau de confiance, tout en maximisant le retour sur investissement attendu.

Les études actif-passif sont réalisées par le département Investissements & Gestion actif-passif avec le soutien des gestionnaires d'actifs quand nécessaire et sont sujettes à une seconde opinion des gestionnaires de risque locaux. Ils utilisent des méthodologies et des outils de modélisation qui développent des scénarios déterministes et stochastiques du comportement possible des engagements d'un côté (au passif du bilan) et du comportement des marchés financiers de l'autre (à l'actif du bilan) tout en prenant en compte les interactions existantes entre ceux-ci. Sur la partie actifs, de telles études ont pour objectif de maximiser le retour sur investissement attendu du portefeuille en fonction d'un niveau de risque préalablement défini. De plus, plusieurs contraintes additionnelles sont prises en compte, telle que les contraintes de capital imposées par Solvency II, la stabilité des revenus, la protection de la marge de solvabilité, la préservation de la liquidité, ainsi que l'adéquation du capital aux exigences locales et consolidées.

Les contraintes de gestion actif-passif sont aussi prises en compte lors de la conception de nouveaux produits, dans le cadre du processus d'approbation des produits d'assurance (voir partie « risques d'assurance – approbation produit »).

Au niveau de l'entité locale, l'allocation stratégique d'actifs définie par l'étude de gestion actif-passif doit être revue par le département de gestion des risques local, qui s'assure en particulier du respect des limites prédéfinies d'appétence au risque, avant d'être validée par le Comité d'Investissement et ALM local. L'allocation stratégique d'actifs autorise de prendre une position tactique, dans les limites accordées.

LE PROCESSUS D'APPROBATION DES INVESTISSEMENTS

Les opportunités d'investissement, telles que les investissements complexes, les nouvelles stratégies ou les nouvelles structures, sont soumises à un processus d'approbation des investissements (IAP – *Investment Approval Process*). L'IAP assure que les caractéristiques clés de l'investissement sont analysées. Ces caractéristiques correspondent aux attentes sur les risques et la performance de l'investissement, l'expérience et l'expertise des équipes de gestion des investissements, ainsi que les enjeux comptables, fiscaux, légaux et de réputation.

Pour tout investissement significatif, le processus d'approbation des investissements est réalisé au niveau du Groupe notamment si plusieurs entités réalisent le même investissement. Dans ce cas, la réalisation complète du processus est soumise à la production d'une seconde opinion indépendante de la part du *Group Risk Management*. Cette approbation peut être complétée par chaque entité en cas de particularités réglementaires locales (taxes, spécificités comptables…).

Des IAP locaux sont aussi conduits en suivant le même principe pour des entités locales investissant dans de nouvelles classes d'actifs.

GOUVERNANCE DES PRODUITS DÉRIVÉS

Les produits qui requièrent un programme de couverture basé sur des dérivés sont définis avec le soutien des équipes dédiées au sein d'AXA Bank Europe, d'AXA Investment Managers, d'AB, d'AXA US et d'AXA SA. De la même façon, ce dispositif assure que toutes les entités bénéficient de l'expertise technique, d'une protection juridique et d'une bonne exécution des transactions dans le cadre de la gouvernance des produits dérivés.

Les stratégies de dérivés sont systématiquement revues et validées par les Comités Investissements et ALM locaux. De plus, il existe une séparation des responsabilités entre les personnes responsables des décisions d'investissement, celles qui exécutent les transactions, et celles qui réalisent les opérations et gèrent les relations avec les dépositaires. Cette séparation des responsabilités vise à éviter tout conflit d'intérêt.

Les risques de marché provenant des dérivés sont régulièrement revus en fonction des contraintes de gestion (appétit au risque, modèle interne…). Ce pilotage est conçu de manière à ce que les risques de marché, en provenance des instruments monétaires ou dérivés, soient contrôlés de manière appropriée et restent dans les limites prédéfinies.

Le risque juridique est traité à travers la définition d'un accord cadre standardisé. Les entités opérationnelles d'AXA ne peuvent avoir recours aux dérivés que si elles sont couvertes par une documentation légale conforme aux exigences du standard Groupe. Tout changement par rapport à certaines réserves réglementaires (définies dans le standard Groupe) doit être approuvé par le Group Risk Management.

De plus, le Groupe dispose d'une politique centralisée du risque de contrepartie. Le Group Risk Management a établi des règles sur les contreparties autorisées, les exigences minimales concernant le collatéral et les limites d'exposition par contrepartie.

Le risque opérationnel relatif aux dérivés est mesuré et géré dans le cadre de la gestion des risques opérationnels. De plus, l'exécution des ordres d'achat/vente de dérivés est centralisée au sein d'équipes dédiées réduisant ainsi le risque opérationnel.

Le risque de valorisation est traité par des équipes d'experts. Ces dernières évaluent de manière indépendante les positions de dérivés afin d'obtenir la comptabilisation appropriée, le paiement et la gestion du collatéral mais aussi les prix proposés par les contreparties dans le cas où une entité souhaiterait initier, interrompre de façon prématurée ou restructurer des dérivés. Un tel savoir-faire nécessite un haut niveau d'expertise qui repose sur une analyse rigoureuse du marché et sur la capacité à suivre les techniques les plus avancées pour les nouveaux instruments dérivés.

INVESTISSEMENTS ET GESTION D'ACTIFS

Pour une part significative de ses investissements, AXA a recourt à l'expertise de gestionnaires d'actifs :

- Les entités AXA locales confient la gestion quotidienne de leur portefeuille d'actifs aux deux entités de gestion d'actifs du Groupe : AXA Investment Managers et AB. Les responsables d'investissements locaux pilotent, analysent et vérifient la performance de leurs gestionnaires d'actifs.
- Afin de bénéficier d'expertises particulières ou d'accéder à des régions spécifiques, AXA peut aussi confier la gestion de ses actifs à des gérants externes. Dans ces cas, une analyse détaillée dudit gérant est réalisée par les communautés d'investissements et de risque ; de plus un suivi régulier des investissements est instauré au niveau local et global.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

4

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

4.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE 198

4.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ 200

4.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE 201

4.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE 202

4.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE 206

4.6 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 208

NOTE 1	Principes généraux	208
NOTE 2	Périmètre de consolidation	226
NOTE 3	Compte de résultat sectoriel	232
NOTE 4	Gestion des risques financiers et du risque d'assurance	237
NOTE 5	Écarts d'acquisition	238
NOTE 6	Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis	244
NOTE 7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	245
NOTE 8	Autres immobilisations incorporelles	246
NOTE 9	Placements	248
NOTE 10	Participations consolidées par mise en équivalence	262
NOTE 11	Créances	265
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	266
NOTE 13	Capitaux propres et intérêts minoritaires	267
NOTE 14	Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	273
NOTE 15	Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire	285
NOTE 16	Provisions pour risques et charges	287
NOTE 17	Dettes de financement	288
NOTE 18	Dettes (hors dettes de financement)	290
NOTE 19	Impôts	292
NOTE 20	Instruments dérivés	296
NOTE 21	Chiffre d'affaires et passifs sectoriels	304
NOTE 22	Résultat financier hors coût de l'endettement net	309
NOTE 23	Résultat net des cessions en réassurance	311
NOTE 24	Charges liées aux dettes de financement	312
NOTE 25	Analyse des charges par nature	312
NOTE 26	Personnel	314
NOTE 27	Résultat par action	330
NOTE 28	Parties liées	331
NOTE 29	Actifs et passifs éventuels et engagements	333
NOTE 30	Honoraires des contrôleurs légaux des comptes	336
NOTE 31	Contentieux	338
NOTE 32	Événements postérieurs à la clôture	341

4.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 343

4.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2015	31 décembre 2014 [a]
5	Écarts d'acquisition	17 062	16 053
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [b]	2 364	2 297
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	24 028	21 119
8	Autres immobilisations incorporelles	3 277	3 149
	Actifs incorporels	**46 731**	**42 618**
	Immobilier de placement	20 369	18 610
	Placements financiers	500 311	480 959
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [c]	194 601	181 082
9	**Placements des entreprises d'assurance**	**715 282**	**680 651**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités**	**37 579**	**39 535**
10	**Titres mis en équivalence**	**2 306**	**1 842**
14	**Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement**	**19 734**	**18 895**
	Immobilisations corporelles	1 432	1 322
14	Participation aux bénéfices différée active	88	-
19	Impôts différés actifs	2 083	1 406
	Autres actifs	**3 603**	**2 728**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	16 566	14 688
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	878	871
	Créances d'impôt exigible	866	1 511
	Autres créances	14 263	13 501
11	**Créances**	**32 573**	**30 570**
5	**Actifs destinés à la vente [d]**	**2 988**	**1 181**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**26 275**	**22 048**
	TOTAL DE L'ACTIF	**887 070**	**840 069**

N.B. : Tous les placements sont présentés nets de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

(b) Montants avant impôt.

(c) Inclut les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(d) Au 31 décembre 2015, le montant inclut les actifs relatifs aux opérations d'AXA au Portugal, ceux d'AXA Bank en Hongrie ainsi que ceux de deux immeubles aux États-Unis pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé.

Au 31 décembre 2014, le montant inclut les actifs liés aux activités de Mandatory Provident Fund (MPF) et Occupational Retirement Schemes Ordinance (ORSO) à Hong Kong, pour lesquels la vente n'était pas finalisée à cette date.

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2015	31 décembre 2014 [a]
	Capital social et primes d'émission	26 094	26 610
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	36 765	33 585
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 617	5 024
	Capitaux propres - Part du Groupe	**68 475**	**65 219**
	Intérêts minoritaires	**4 166**	**2 815**
13	**CAPITAUX PROPRES TOTAUX**	**72 641**	**68 034**
	Dettes subordonnées	7 465	7 146
	Dettes de financement représentées par des titres	624	1 586
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	-
17	**Dettes de financement [b]**	**8 089**	**8 733**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	398 776	371 474
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [c]	152 079	142 042
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**550 856**	**513 516**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	33 142	33 669
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	538	481
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 362	4 053
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	39 564	35 246
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**76 606**	**73 449**
	Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	3 084	3 037
	Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	46 222	48 491
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(1 641)	(2 837)
14	**PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT**	**675 127**	**635 656**
15	**Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire [b]**	**32 639**	**37 402**
16	**Provisions pour risques et charges**	**12 659**	**12 656**
19	**Impôts différés passifs**	**5 156**	**5 741**
	Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	10 525	10 241
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [b]	3 692	1 993
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	9 760	8 831
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	12 917	12 538
	Dettes d'impôt exigible	1 662	1 616
	Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	25 635	21 331
	Autres dettes	14 509	14 352
18	**Dettes**	**78 700**	**70 902**
5	**Passifs destinés à la vente [d]**	**2 059**	**946**
	TOTAL DU PASSIF	**887 070**	**840 069**

(a) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence a été converti au taux du 31 décembre.

(b) Ces montants sont présentés nets de l'effet des instruments dérivés liés.

(c) Inclut les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(d) Au 31 décembre 2015, le montant inclut les passifs relatifs aux opérations d'AXA au Portugal ainsi que ceux d'AXA Bank en Hongrie, pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.

Au 31 décembre 2014, le montant inclut les passifs liés aux activités de Mandatory Provident Fund (MPF) et Occupational Retirement Schemes Ordinance (ORSO) à Hong Kong, pour lesquels la vente n'était pas finalisée à cette date.

4.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Primes émises	91 938	86 267
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	371	327
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**92 309**	**86 595**
	Produit net bancaire	616	559
	Produits des autres activités	5 609	4 834
21	**Chiffre d'affaires** [a]	**98 534**	**91 988**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(235)**	**(298)**
	Produits nets des placements [b]	16 242	16 139
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) [c]	2 518	1 924
	Plus ou moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [d]	182	12 325
	dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré [e]	*1 407*	*9 520*
	Variation des provisions sur placements [f]	(724)	(579)
22	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**18 218**	**29 810**
	Charges techniques des activités d'assurance [e]	(86 319)	(93 441)
23	Résultat net des cessions en réassurance	(881)	(762)
	Charges d'exploitation bancaires	(46)	(106)
25	Frais d'acquisition des contrats	(10 370)	(9 568)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(156)	(228)
25	Frais d'administration	(10 115)	(9 227)
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(115)	(118)
	Autres produits et charges	(505)	(338)
	Autres produits et charges courants	**(108 508)**	**(113 789)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**8 009**	**7 710**
10	Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	214	(73)
24	Charges liées aux dettes de financement [g]	(488)	(509)
	Résultat net des opérations courantes avant impôt	**7 735**	**7 128**
19	Impôt sur le résultat	(1 748)	(1 791)
	Résultat net consolidé après impôt	**5 987**	**5 337**
	Se répartissant entre :		
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 617	5 024
	Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	370	313
27	**Résultat par action**	**2,19**	**1,95**
	Résultat dilué par action	**2,18**	**1,94**

(a) Brut de réassurance.
(b) Net des frais de gestion des placements et incluant les gains et/ou pertes des dérivés couvrant les produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities »).
(c) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(d) 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).
(e) 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.
(f) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(g) 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).

4.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 [(a)]
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	(2 610)	7 131
Réserves liées aux écarts de conversion	3 557	2 625
Réserves pouvant être reclassées ultérieurement en Résultat	**947**	**9 756**
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	(62)	(1 239)
Réserves ne pouvant pas être reclassées ultérieurement en Résultat	**(62)**	**(1 239)**
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	**885**	**8 517**
Résultat net consolidé	**5 987**	**5 337**
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 617	5 024
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	370	313
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE	**6 872**	**13 854**
Se répartissant entre :		
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part du Groupe	6 357	13 303
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part des Intérêts minoritaires	515	552

(a) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

Les montants sont présentés nets 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.

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 2015	**2 442 277**	**2,29**	**5 593**	**21 515**	**(164)**
Capital	(15 818)	2,29	(36)	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(450)	-
Paiements en actions	-	-	-	30	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(45)
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	**(15 818)**	**2,29**	**(36)**	**(420)**	**(45)**
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	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2015	**2 426 458**	**2,29**	**5 557**	**21 094**	**(209)**

N.B. : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Principalement les 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).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

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
15 327	**400**	**6 472**	**(2 960)**	**19 038**	**65 219**	**2 815**
-	-	-	-	-	(36)	-
-	-	-	-	-	(450)	-
-	-	-	-	-	30	-
-	-	-	-	-	(45)	-
-	-	(15)	-	-	(15)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(0)	-	-	(0)	(0)
-	-	(305)	-	-	(305)	-
-	-	-	-	37	37	836
-	-	-	-	(2 317)	(2 317)	-
-	**-**	**(320)**	**-**	**(2 280)**	**(3 101)**	**836**
(2 552)	(31)	-	-	-	(2 584)	(26)
-	-	398	2 989	-	3 387	169
-	-	-	-	(63)	(63)	1
-	-	-	-	5 617	**5 617**	**370**
(2 552)	**(31)**	**398**	**2 989**	**5 554**	**6 357**	**515**
12 774	**368**	**6 550**	**29**	**22 311**	**68 475**	**4 166**

4

	Capital social				
(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)	**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 2014	**2 417 865**	**2,29**	**5 537**	**21 170**	**(188)**
Capital	24 411	2,29	56	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	309	-
Paiements en actions	-	-	-	35	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	24
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	**24 411**	**2,29**	**56**	**344**	**24**
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	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2014 [c]	**2 442 277**	**2,29**	**5 593**	**21 515**	**(164)**

N.B. : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Principalement les 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).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

(c) Reso Garantia est consolidée en 2014 par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence a été converti au taux du 31 décembre.

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 Retraités
8 488	**162**	**5 418**	**(4 973)**	**17 310**	**52 923**	**2 520**
-	-	-	-	-	56	-
-	-	-	-	2	311	-
-	-	-	-	-	35	-
-	-	-	-	-	24	-
-	-	(14)	-	-	(14)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	956	-	-	956	-
-	-	(307)	-	-	(307)	-
-	-	-	-	(108)	(108)	(257)
-	-	-	-	(1 960)	(1 960)	-
-	**-**	**636**	**-**	**(2 066)**	**(1 006)**	**(257)**
6 839	238	-	-	-	7 077	54
-	-	418	2 014	-	2 432	193
-	-	-	-	(1 230)	(1 230)	(8)
-	-	-	-	5 024	5 024	313
6 839	**238**	**418**	**2 014**	**3 794**	**13 303**	**552**
15 327	**400**	**6 472**	**(2 960)**	**19 038**	**65 219**	**2 815**

4

4.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 [a]
Résultat courant et des abandons d'activités avant impôt	**7 735**	**7 128**
Dotations nettes aux amortissements [b]	799	726
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles [c]	(0)	19
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1 325)	(1 252)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	725	619
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(881)	(14 097)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [d]	10 560	20 265
Dotations / (Reprises) nette des autres provisions [e]	(248)	64
Quote-part de résultat (nette de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	(214)	73
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	**9 415**	**6 418**
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(1 932)	(222)
Charges liées aux dettes de financement	488	509
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**(1 444)**	**287**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(3 205)	(3 277)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice [f]	(14 318)	(14 143)
Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(17 523)**	**(17 420)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	4 926	1 684
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	3 838	3 848
Revenus financiers encaissés [f]	20 491	17 725
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(5 699)	(3 286)
Variation nette des activités opérationnelles bancaires	(4 125)	(287)
Variation des créances et dettes courantes	1 310	10
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [g]	611	(1 267)
Impôts décaissés	(679)	(589)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	(630)	(1 315)
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**20 043**	**16 522**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**18 226**	**12 935**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(223)	(482)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	295	40
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**72**	**(442)**
Cessions d'obligations [g]	75 420	49 689
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	27 654	21 367
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [g]	654	1 149
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [g] [i]	32 882	27 860

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 [a]
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers [g] [h] [i]	**136 610**	**100 065**
Acquisitions d'obligations [g]	(72 772)	(53 556)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [g] [h]	(30 625)	(23 956)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [g]	(1 837)	(2 089)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [h] [i]	(43 490)	(29 319)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers [g] [h] [i]	**(148 725)**	**(108 920)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	40	11
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(462)	(353)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(422)**	**(342)**
Augmentation du solde des dettes collatérales / Diminution du solde des créances collatérales	139 605	32 634
Diminution du solde des dettes collatérales / Augmentation du solde des créances collatérales	(136 669)	(31 324)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**2 936**	**1 310**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**(9 528)**	**(8 329)**
Émissions d'instruments de capital	666	1 368
Remboursements d'instruments de capital	(1 192)	(35)
Opération sur titres d'autocontrôle	(46)	56
Dividendes payés	(2 637)	(2 235)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(432)	(639)
Acquisition / cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle	(132)	(55)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**(3 774)**	**(1 542)**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	3	2 990
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(1 529)	(5 175)
Intérêts payés sur dettes de financement [j]	(508)	(180)
Marge d'intérêt nette sur dérivés de couverture des dettes de financement	-	(221)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**(2 034)**	**(2 586)**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	**(5 808)**	**(4 128)**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1ER JANVIER [k]	**21 631**	**20 477**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	18 226	12 935
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(9 528)	(8 329)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(5 808)	(4 128)
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinée à la vente [l]	(72)	(24)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1 180	700
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE [k]	**25 630**	**21 631**

(a) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

(b) Inclut la capitalisation des surcotes / décotes et l'amortissement lié, ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.

(c) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises.

(d) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(e) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.

(f) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities »).

(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 2015, le montant inclut les passifs relatifs aux opérations d'AXA au Portugal ainsi que ceux d'AXA Bank en Hongrie, pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.

En 2014, le montant inclut les actifs et passifs liés aux activités de Mandatory Provident Fund (MPF) et Occupational Retirement Schemes Ordinance (ORSO) à Hong Kong classés en actifs et passifs destinés à la vente.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont présentés dans la Note 12.

4.6 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Note 1 Principes généraux

1.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

La société anonyme française AXA SA (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, en Asie et en Afrique. 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.

AXA est coté sur Euronext Paris Compartiment A.

Les États Financiers Consolidés en ce compris l'ensemble des Notes ci-après ont été finalisés par le Conseil d'Administration le 17 mars 2016.

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.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et des interprétations du IFRS Interpretations Committee, telles qu'approuvées par l'Union européenne avant la date de clôture avec une date d'application obligatoire au 1er janvier 2015. Le Groupe ne fait 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.

AMENDEMENTS PUBLIÉS ET ADOPTÉS AU 1ER JANVIER 2015

L'application des amendements suivants, au 1er janvier 2015, n'a pas eu d'impact matériel sur les États Financiers Consolidés du Groupe.

Amendements	Date de publication	Applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du	Thème
IAS 19 – Avantages du personnel	21 novembre 2013	1er juillet 2014	Précisions sur les principes d'affectation aux périodes de service des cotisations des membres du personnel ou de tiers, liées aux services rendus. En outre, une solution pratique d'évaluation est autorisée dans le cas où le montant des contributions est indépendant du nombre d'années de service rendu.
Améliorations annuelles aux IFRS :			
Cycle 2010 – 2012 et cycle 2011 – 2013	12 décembre 2013	1er juillet 2014	Ensemble d'amendements aux IFRS qui répondent à des questions ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur.

NORMES ET AMENDEMENTS PUBLIÉS MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

IFRS 9 – Instruments financiers, publiée le 24 juillet 2014, a remplacé IAS 39. La nouvelle norme couvre les sujets suivants relatifs aux instruments financiers :

- classification et évaluation : IFRS 9 retient une approche unique pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti, à la juste valeur avec les variations de juste valeur comptabilisées en capitaux propres ou à la juste valeur avec les variations de juste valeur en résultat. 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. Lorsque à la fois, a) la détention de l'actif s'inscrit dans un modèle d'entreprise dont l'objectif est de percevoir les flux de trésorerie contractuels de l'actif ainsi que la cession de celui-ci et b) les flux de trésorerie contractuels correspondent

uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le solde du principal, alors l'actif financier est évalué à la juste valeur avec des variations de juste valeur comptabilisées en capitaux propres, les pertes et les gains réalisés étant recyclés en résultat au moment de la vente. Les actifs financiers qui sont détenus dans le cadre d'aucun de ces deux modèles économiques sont évalués à la juste valeur par le résultat. De plus, 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) en capitaux propres. 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 ;

- modèle de dépréciation : le modèle de dépréciation selon IFRS 9 est fondé sur les pertes attendues plutôt que sur les pertes subies comme dans IAS 39. Selon l'approche IFRS 9, il n'est plus nécessaire qu'un événement survienne pour reconnaître la perte de crédit. À la place, l'entité comptabilise systématiquement les pertes de crédit attendues ainsi que leurs variations. Le montant de ces pertes de crédit attendues est réévalué à chaque clôture pour tenir compte des variations de risque de crédit depuis la comptabilisation initiale ;
- comptabilité de couverture : IFRS 9 introduit de nouvelles dispositions en matière de comptabilité de couverture, pour que celle-ci reflète davantage la gestion des risques. Le modèle général de comptabilité de couverture s'appuie désormais sur une approche fondée sur des principes. Les amendements s'appliquent à toute la comptabilité de couverture à l'exception des portefeuilles de couverture de la juste valeur du risque de taux d'intérêt (communément appelés « macro-couverture de juste valeur »). Pour ces portefeuilles, une entité peut continuer d'appliquer les règles actuelles de comptabilité de couverture d'IAS 39. Cette exception a été prévue par l'IASB notamment parce que la comptabilité de macro-couverture fait l'objet d'un projet séparé.

Les modalités d'application d'IFRS 9 et son impact potentiel sur les États Financiers Consolidés du Groupe sont actuellement à l'étude.

La date d'application publiée est le 1er janvier 2018. La norme n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne. Le 9 décembre 2015, l'IASB a publié des propositions d'amendements à la norme IFRS 4 actuellement en vigueur sur les contrats d'assurance. Les propositions visent à répondre aux problématiques résultant des dates différentes de mise en application de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers et de la future norme relative aux contrats d'assurance (qui remplacera l'actuelle IFRS 4 et qui entrera en vigueur à une date ultérieure par rapport à la norme IFRS 9). Si l'IASB maintient en l'état ses propositions d'amendements, les entités disposeront de deux options en réponse aux problématiques mises en avant : (1) l'*overlay approach*, qui consiste en une option pour une société qui émet des contrats d'assurance de reclasser en résultat la volatilité supplémentaire induite par les changements de classification des actifs financiers suite à l'entrée en vigueur la norme IFRS 9 et (2) l'approche du différé, qui représente une option d'exemption temporaire d'application de la norme IFRS 9, éligible aux sociétés dont l'activité principale consiste en l'émission de contrats d'assurance (ce, jusqu'à l'entrée en vigueur de la norme relative aux nouveaux contrats d'assurance, ou, au plus tard, le 1er janvier 2021). Les propositions étaient ouvertes aux commentaires du public jusqu'au 8 février 2016, et seront revues par l'IASB avant sa décision finale.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirées des contrats conclus avec des clients, publiée le 28 mai 2014 et amendée le 11 septembre 2015, fournit une approche basée sur des principes en matière de reconnaissance des revenus ; le concept de la norme étant que la comptabilisation du chiffre d'affaires doit refléter le transfert des biens et services aux clients et ce, pour un montant qui correspond au paiement que l'entité s'attend à recevoir. La norme est applicable à tous types de contrats conclus avec des clients à l'exception des contrats d'assurance, des contrats de location, des instruments financiers, de certains droits ou obligations contractuels, des échanges non monétaires entre entités d'une même ligne de métier ayant pour but de faciliter des ventes envers les clients et de certaines garanties. IFRS 15 est applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1er janvier 2018. La norme n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne. L'impact potentiel de la norme sur les États Financiers Consolidés du Groupe est à l'étude.

IFRS 16 – Contrats de location, publiée le 13 janvier 2016, définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir pour les contrats de location, et ce, pour les deux parties contractantes, à savoir le client (« preneur ») et le fournisseur (« bailleur »). En application de la norme IFRS 16, un preneur est tenu de comptabiliser (i) les actifs et passifs de tous les contrats de location d'une durée de plus de 12 mois, sauf à ce que l'actif sous-jacent soit de faible valeur, et (ii) dans le compte de résultat, l'amortissement des actifs de location séparément des intérêts sur les passifs de location. Les bailleurs continueront à classer et comptabiliser leurs contrats de location en : (i) contrats de location simple avec comptabilisation des actifs sous-jacents ; ou (ii) contrats de location-financement en dé-comptabilisant l'actif sous-jacent pour comptabiliser un investissement net, d'une façon semblable aux dispositions de la norme IAS 17 actuellement en vigueur. IFRS 16 est applicable à compter des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019. La norme n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne. L'impact potentiel de la norme sur les États Financiers Consolidés du Groupe est à l'étude.

Les amendements suivants ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les États Financiers Consolidés du Groupe :

Amendements	Date de publication	Applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du	Thème
IAS 16 – Immobilisations corporelles et IAS 38 – Immobilisations incorporelles	12 mai 2014	1er janvier 2016 *	Clarification portant sur la base de dépréciation et d'amortissement, celle-ci devant correspondre à la consommation des avantages économiques futurs d'un actif.
IAS 1 – Présentation des états financiers	18 décembre 2014	1er janvier 2016 *	Amélioration de la présentation et des informations à fournir dans les rapports financiers. Les amendements visent à encourager les entités à faire preuve de jugement professionnel dans le choix de l'information à publier dans leurs états financiers. Par exemple, le principe de matérialité doit être appliqué à l'intégralité des états financiers dans la mesure où l'inclusion d'informations non significatives peut être nuisible à leur compréhension.
Consolidation :			
IFRS 11	6 mai 2014	1er janvier 2016 *	Précisions sur la comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune constituant une activité.
IFRS 10 et IAS 28	11 septembre 2014 17 décembre 2015	Report	Précisions concernant la vente ou l'apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise. En vertu de ces amendements, un résultat de cession (profit ou perte) doit être reconnu intégralement, lorsque la transaction concerne une activité et un résultat partiel est comptabilisé lorsque la transaction porte sur des actifs qui ne constituent pas une activité. L'amendement de 2015 reporte la date d'entrée en vigueur jusqu'à la finalisation d'un projet de recherche sur la méthode comptable de mise en équivalence.
IFRS 10, IFRS 12, et IAS 28	18 décembre 2014	1er janvier 2016 *	Clarification des règles de comptabilisation des entités d'investissement.
Améliorations annuelles aux IFRS :			
Cycle 2012 – 2014	25 septembre 2014	1er janvier 2016 *	Ensemble d'amendements aux IFRS qui répondent à des questions ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur.
IAS 12 - Impôts sur le résultat	19 janvier 2016	1er janvier 2017 *	Clarification concernant la comptabilisation des impôts différés actifs relatifs aux instruments de dette évalués à la juste valeur notamment dans le cadre de l'évaluation des profits taxables futurs.
IAS 7 - État des flux de trésorerie	29 janvier 2016	1er janvier 2017 *	Les entités devront fournir des informations quant aux variations des passifs inclus dans leurs activités de financement. Elles devront notamment indiquer les variations résultant des flux de trésorerie de financement et les variations sans impact sur la trésorerie (telles que les gains et pertes de change).

* *Avec adoption anticipée autorisée (sous conditions dans certains cas).*

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 1.7.1, 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.

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. Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir du moment où le contrôle est transféré à AXA. Selon IFRS 10, AXA contrôle une entité lorsqu'il est exposé, ou bénéficie, de rendements variables du fait de son implication dans l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait de son pouvoir sur l'entité. Seuls les droits substantiels (c'est-à-dire lorsque son détenteur a la capacité pratique de les exercer) et les droits autres que de protection doivent être pris en compte. AXA peut avoir le pouvoir sur une entité même s'il détient moins de la majorité des droits de vote, en particulier au vu :

- de sa proportion de droits de vote comparativement aux autres investisseurs ;
- de droits de vote potentiels ;
- d'un accord contractuel conclu entre l'investisseur et d'autres détenteurs de droits de vote ;
- des droits découlant d'autres accords contractuels ; ou
- d'une combinaison de ces éléments.

Selon IFRS 11, 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 sont comptabilisées par mise en équivalence. Selon IAS 28, AXA est présumé exercer une influence notable lorsqu'il détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote. L'influence notable peut également résulter d'un pacte d'actionnaires.

La quote-part d'AXA dans les profits ou pertes d'une société mise en équivalence réalisés 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 par intégration globale ou comptabilisés par mise en équivalence en fonction des critères d'IFRS 10/IFRS 11/IAS 28 qui sont satisfaits parmi ceux énoncés précédemment. Les commissions reçues par les gestionnaires d'actifs sont également prises en compte lors de l'évaluation de l'exposition aux rendements variables. 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 les instruments émis par ces sociétés sont remboursables à la juste valeur, au gré du détenteur. Les fonds d'investissement comptabilisés par mise en équivalence sont inclus dans le poste « Placements financiers » de l'état de la situation financière.

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.

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 à 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 et reflétant la différence entre la juste valeur et la valeur comptable des passifs). 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 la reconnaissance d'un nouvel écart d'acquisition).

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.

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 INTRA-GROUPE

Les transactions intra-groupe, y compris les dividendes internes, les dettes et créances et les gains ou pertes liés à ces transactions sont éliminées :

- en totalité pour les filiales contrôlées ;
- à hauteur de la quote-part d'AXA pour les sociétés mises en équivalence.

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 1.10.

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, comme pour les actifs non monétaires tels que les actions.

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. COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR

Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur de la norme IFRS 13 telle que décrite ci-dessous pour tous les actifs et passifs pour lesquels une autre norme IFRS requiert ou permet une comptabilisation à leur juste valeur ou la présentation en annexe d'une information sur leur évaluation à la juste valeur. Compte tenu de l'activité du Groupe, les principes ci-dessous traitent principalement des actifs.

a) Marchés actifs : sujets à cotation

La juste valeur des actifs et passifs négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant les prix de marché lorsque ceux-ci sont disponibles. Un instrument 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 cours 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 instruments financiers négociés sur des marchés actifs, les prix obtenus auprès de services externes de cotation représentent un consensus, utilisant des modèles et des hypothèses similaires et aboutissant ainsi à une dispersion des prix très limitée.

Les montants de la juste valeur des actifs et passifs pour lesquels la valeur de marché est déterminée directement et intégralement par référence à un marché actif sont indiqués dans le « niveau 1 » dans les Notes annexes.

b) Marchés actifs et marchés inactifs pour les instruments financiers

Les actions négociées sur un marché réglementé et les obligations activement négociées sur des marchés liquides sont généralement considérées comme étant cotées sur un marché actif lorsque :

- 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.

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 lorsqu'on observe :

- un faible nombre de transactions lié aux caractéristiques intrinsèques de l'instrument ;
- un déclin significatif du volume et du niveau d'activité ;
- une illiquidité significative ;
- que les prix 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 actifs et passifs 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.

Les justes valeurs des actifs et passifs qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs et qui se basent principalement sur des données de marché observables sont publiées dans le « niveau 2 » dans les Notes annexes. En revanche, les justes valeurs qui ne sont pas évaluées principalement à partir des données de marché observables sont publiées dans le « niveau 3 » dans les Notes annexes.

- 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. Dans la mesure du possible, le Groupe collecte des prix auprès de ces services externes de cotations et les utilise comme données dans la valorisation à la juste valeur des actifs détenus. 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 d'entre eux 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.

L'objectif de ces modèles est de 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. Les modèles techniques de valorisation comprennent :

- l'approche de marché : prise en compte de prix récents et d'autres informations pertinentes faisant suite à des transactions de marché impliquant des actifs et passifs similaires en substance ;
- l'approche par le résultat : utilisation d'analyse des flux de trésorerie actualisés, de modèles d'évaluation d'option et d'autres techniques de valeur actualisée qui convertissent des montants futurs en un seul montant actualisé ;
- l'approche par les coûts : prise en compte des montants qui seraient aujourd'hui nécessaires pour construire ou remplacer la capacité de service d'un actif.

Les techniques de valorisation sont par nature subjectives et l'établissement de la juste valeur 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 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 et passifs 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).

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.

1.6. 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 métier : « Assurance Vie, Épargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'actifs » et « Activités bancaires ». Un segment supplémentaire intitulé « Holdings » inclut les activités non opérationnelles.

1.7. ACTIFS INCORPORELS

1.7.1. 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 modèles de valorisation de portefeuilles des contrats d'assurance vie et d'investissement *(embedded value)* ou de calculs similaires pour les autres activités. Les justes valeurs nettes des coûts de cession sont quant à elles fondées sur la juste valeur d'IFRS 13, telle que décrite dans la Note 1.5 et utilisant différents multiples de valorisation.

1.7.2. 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 1.14.2), un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principales hypothèses.

1.7.3. 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 directs supplémentaires engagés lors de l'acquisition d'un portefeuille de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, principalement liés à la vente, à la souscription et à l'initialisation des contrats d'assurance au sein d'un portefeuille 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. Concernant l'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. La recouvrabilité de cet actif est testée et la partie des frais d'acquisition qui, à la clôture de la période, s'avère non couverte par l'estimation de profits futurs bruts est donc constatée en charge. Les frais d'acquisition reportés font également partie intégrante du test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.14.2).

Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, un actif similaire est comptabilisé au titre des frais exposés à l'origine (voir la Note 7), mais son montant est limité aux coûts supplémentaires directement rattachés à la prestation de gestion d'actifs. Cet actif est amorti en tenant compte des projections de prélèvements collectés sur la durée de vie des contrats. L'amortissement des frais reportés exposés à l'origine est revu à chaque date de clôture afin de refléter les écarts d'expérience observés et les changements d'hypothèses. Cet actif fait également l'objet de tests de recouvrabilité.

Les frais d'acquisition reportés et assimilés sont comptabilisés bruts de chargements et de prélèvements non acquis. Ces chargements et prélèvements non acquis sont enregistrés séparément comme des provisions et sont amortis sur la durée de vie du contrat selon des règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des frais d'acquisition et assimilés.

1.7.4. 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.

1.7.5. 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 linéaire 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.

1.8. 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.

1.8.1. 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.

1.8.2. 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 *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 » avec variation de juste valeur inscrite en capitaux propres, 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'IFRS 13.

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.

1.8.3. Pensions et prêts de titres

Le Groupe réalise des opérations de pensions et prêts de titres. 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.

De plus, le Groupe conclut des transactions de *swap* sur rendement total, où les actifs financiers sont vendus à une contrepartie mais avec un accord qui prévoit que des flux de trésorerie égaux à ceux des actifs sous-jacents seront retransférés au Groupe en échange de paiements spécifiques. En outre, toute augmentation ou diminution de la juste valeur des actifs revient au Groupe. Le Groupe conserve ainsi la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs. En conséquence, le Groupe ne décomptabilise pas ceux-ci.

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 titres 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 pension inverses sont reconnus sur la durée des contrats.

1.9. 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.

1.10. 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) couverture de la juste valeur d'actifs ou de passifs comptabilisés ou d'engagements fermes (couverture de juste valeur) ; ou (ii) couverture de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) couverture d'investissements nets dans des opérations étrangères.

Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que ses objectifs et sa stratégie en termes de 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 couverture 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'investissement net dans 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. Compte tenu des contraintes liées à IAS 39, très peu de couvertures remplissent les conditions nécessaires à la comptabilité de couverture décrite précédemment. Cependant, la plupart des dérivés utilisés par le Groupe sont achetés dans un but de couverture ou ces instuments sont par exemple utilisés comme une alternative pour augmenter l'exposition du Groupe à certaines classes d'actifs avec des positions synthétiques (voir la Note 20).

Le Groupe détient des actifs financiers qui comportent également 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.

1.11. 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.

1.12. 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 volatils.

1.13. CAPITAUX PROPRES TOTAUX

1.13.1. 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.

1.13.2. 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).

1.13.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (par exemple, certaines options 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.

1.13.4. 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.

1.14. PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

1.14.1. 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.

1.14.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Sauf lorsque IAS 39 s'applique, 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), et de l'extension de la comptabilité reflet.

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 en assurance dommages 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 présenté 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 généralement déterminées à l'aide d'une approche prospective basée sur des taux d'escompte habituellement 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.

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 après examen des 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. Ces provisions ne sont généralement pas escomptées, à l'exception de certains cas tels que les rentes invalidité et incapacité.

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 comprend des ajustements sur les provisions techniques, la participation aux bénéfices, d'autres obligations, 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.

Par exemple, pour les contrats avec participation discrétionnaire, 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 (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 participation différée 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, etc.) 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 déterministe des taux, 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 (frais d'acquisition reportés, valeur de portefeuilles, etc.) avec les flux de trésorerie actualisés, 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, la participation différée active et les valeurs de portefeuilles acquis. Dans le cas spécifique des contrats d'assurance non-vie, une provision pour risques en cours est constituée pour les contrats dont les primes sont estimées insuffisantes pour couvrir les sinistres et frais de gestion futurs.

Les dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Les dérivés incorporés répondant à la définition de contrats d'assurance ou correspondant à des options de rachat pour un montant défini (par exemple, une valeur de rachat basée sur un montant fixe et un taux d'intérêt) ne sont pas évalués séparément du contrat hôte. Tous les autres dérivés 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.

Les dérivés incorporés répondant à la définition de contrats d'assurance sont décrits à la Note 14.10.

1.14.3. 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 (voir description au paragraphe 1.7.3).

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.

1.15. RÉASSURANCE

Le Groupe effectue des opérations d'acceptation et de cession de réassurance dans le cours normal de ses activités. Les acceptations en réassurance consistent en la prise en charge par le Groupe de certains risques d'assurance souscrits par d'autres sociétés. Les cessions de réassurance correspondent au transfert du risque d'assurance, ainsi que les primes correspondantes vers d'autres réassureurs qui partageront les risques.

Quand ces contrats remplissent les critères de contrats d'assurance, les opérations de réassurance sont comptabilisées dans l'état de la situation financière et le compte de résultat de façon similaire aux affaires directes et conformément aux dispositions contractuelles.

Si un actif de réassurance est déprécié, le Groupe réduit la valeur comptable en conséquence et comptabilise cette perte de valeur dans le compte de résultat. Un actif de réassurance est déprécié s'il existe des preuves tangibles, suite à un événement survenu après la comptabilisation initiale des actifs de réassurance, que le Groupe risque de ne pas recevoir tous les montants qui lui sont dus selon les termes du contrat, et l'impact de cet événement sur les montants à recevoir du réassureur par le Groupe peut être estimé de façon fiable.

Si le Groupe considère que des contrats de réassurance ne respectent pas les critères de contrat d'assurance et/ou transfèrent principalement du risque financier, ils seront comptabilisés selon la méthode de la comptabilité de dépôt. Les dépôts reçus figurent dans les dettes et les dépôts effectués sont inclus dans les créances. Les dépôts à l'actif ou au passif sont ajustés au fur et à mesure des paiements et encaissements, selon les termes des contrats sous-jacents.

1.16. 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 et sont comptabilisées au coût amorti.

1.17. AUTRES PASSIFS

1.17.1. 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 en prenant en compte l'existence de groupes fiscaux et de toute exigence réglementaire ou légale en termes de limite (dans les montants ou le temps) du report en avant des crédits d'impôt non utilisés. La recouvrabilité des impôts différés actifs reconnus au cours des périodes passées est revue à chaque clôture.

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.

1.17.2. Engagements sociaux

Les engagements sociaux comprennent les sommes qui seront versées aux employés du Groupe 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 requièrent 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* ou valeur actualisée de l'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 positif, une provision pour risques et charges est dotée au passif. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé dans la limite de sa recouvrabilité (plafonnement de l'actif). Les gains et pertes actuariels (ou écarts de réévaluation) dus aux ajustements d'expérience 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. Le rendement réel des actifs de couverture et tout ajustement dû au plafonnement des actifs sont également enregistrés en capitaux propres en excluant le montant induit par le produit d'intérêt généré sur la situation nette en utilisant le taux d'actualisation. L'incidence en résultat se compose essentiellement du coût des services rendus pendant la période (représentant l'augmentation de la dette actuarielle pour une année d'ancienneté supplémentaire) et de l'intérêt net sur la situation nette comptabilisée au bilan d'ouverture (taux d'actualisation multiplié par le passif/(actif) net comptabilisé en début de période et prenant en compte les mouvements attribuables aux paiements de prestations et cotisations au cours de la période). Le coût des services passés est la conséquence de la modification ou de la réduction d'un régime, et l'impact qui en résulte est reconnu immédiatement et totalement en résultat. Les profits et pertes résultant d'une liquidation de régime impactent également le résultat.

À noter que les pertes et gains actuariels historiques cumulés de tous les engagements de retraite ont été enregistrés en report à nouveau au 1er janvier 2004, date de transition aux normes IFRS.

1.17.3. 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 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 une formule classique et une formule à effet de levier (avec une application dépendant des spécificités réglementaires locales existant au sein du Groupe).

Le coût de la formule classique est valorisé conformément aux conclusions de l'ANC en France (« Autorité des normes

comptables »). Le coût de la formule à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte pour les salariés d'incessibilité des titres pendant cinq ans comme dans la formule 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.

1.18. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

1.18.1. 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 d'un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées ou à leurs représentants.

1.18.2. 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 (voir 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.

1.19. COMPTABILISATION DES REVENUS

1.19.1. Primes émises brutes

Les primes émises brutes correspondent au montant des primes de l'exercice émises au titre des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire par les sociétés d'assurance et de réassurance. Ces primes sont nettes des annulations et brutes des 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.

1.19.2. 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 1.14.3).

1.19.3. 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).

1.19.4. 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 aux bénéfices 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.

1.19.5. 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 1.14.2)

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 1.14.2) et des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.14.3).

1.19.6. 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 ».

1.19.7. 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.

1.19.8. 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 1.19.6).

1.20. 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.

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 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA Asia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Assurance		100,00	100,00	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	99,99	99,99
Genworth Financial European Group Holdings	Acquisition	100,00	100,00	-	-
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		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Financial Services (Singapour)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA India Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
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
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	Liquidation	-	-	100,00	100,00
Pays-Bas					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
Région Méditerranée et Amérique Latine					
AXA Mediterranean Holding SA		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 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 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
Financial Assurance Company Limited (Genworth)	Acquisition	100,00	100,00	-	-
Financial Insurance Company Limited (Genworth)	Acquisition	100,00	100,00	-	-
États-Unis					
AXA Equitable Life Insurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Re Arizona Company		100,00	100,00	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
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
AXA Portfolio Services Limited		100,00	99,98	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 Life Invest Reinsurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China Region Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA General Insurance Hong Kong Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
PT AXA Life Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
MLC Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Affin General Insurance Berhad [(a)]		43,63	43,63	43,63	43,63
AXA Insurance Public Company Limited (Thailande)	Passage de mise en équivalence à intégration globale en 2015	99,31	99,31	99,31	99,31
Japon					
AXA Life Insurance	Cession de titres	98,69	98,69	99,02	99,02
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Art		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Lebensversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Pro Bav Pensionskasse		100,00	100,00	100,00	100,00
Deutsche Ärzteversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Krankenversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Servis SA	Fusion avec AXA Belgium SA	-	-	100,00	100,00
Les Assurés Réunis		100,00	100,00	100,00	100,00
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 Méditerranée et Amérique Latine					
AXA Vida, S.A. de Seguros (Espagne)		99,84	99,84	99,84	99,84
AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros (Espagne)		99,97	99,81	99,97	99,81
AXA Seguros Generales, S.A. (Espagne)		99,90	99,90	99,90	99,90
AXA Interlife (Italie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assicurazioni e Investimenti (Italie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA MPS Vita (Italie)		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
AXA MPS Danni (Italie)		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
AXA MPS Financial (Italie)		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
AXA Colpatria Capitalizadora (Colombie)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Colpatria Seguros de vida (Colombie)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Colpatria Seguros (Colombie)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Colpatria Medicina Prepagada (Colombie)		51,00	51,00	51,00	51,00
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 Hayat ve Emeklilik A.S. (Turquie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sigorta AS (Turquie)		92,61	92,61	92,61	92,61
AXA Cooperative Insurance Company (Golfe)		50,00	34,00	50,00	34,00
AXA Insurance (Golfe) B.S.C.c.		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA Insurance A.E. (Grèce)		99,98	99,98	99,98	99,98
AXA Seguros S.A. de C.V. (Mexique)		100,00	100,00	100,00	100,00
Suisse					
AXA 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 Poland		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Poland Pension Funds		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Slovaquia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Ukraine [b]	Déconsolidation	-	-	50,17	50,17

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
Direct [c]					
Avanssur (France et Pologne)		100,00	100,00	100,00	100,00
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd. (Corée du Sud)	Relution	99,66	99,66	99,61	99,61
AXA Non Life Insurance Co. Ltd. (Japon)	Cession de titres	100,00	98,69	100,00	99,02
Touring Assurances SA (Belgique)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Direct Seguros y Reaseguros SAU (Espagne)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Direct Seguros y Reaseguros SAU branch (Italie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Direct Seguros y Reaseguros SAU branch (Portugal)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Ubezpieczenia TUIR S.A (Pologne)	Acquisition	100,00	100,00	-	-

(a) Le groupe AXA exerce le contrôle conformément aux accords entre les actionnaires.
(b) En raison de sa non-matérialité.
(c) 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 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Corporate Solutions Assurance (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Global P&C		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Life		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Portman Insurance Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée 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 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Investment Managers (sous-groupe)	Rachat de minoritaires	96,29	96,23	96,17	96,11
AB (sous-groupe)	Relution	62,83	62,83	62,65	62,65

Banques	Variation de périmètre	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 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 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2014 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2014 Pourcentage d'intérêts du Groupe
France					
CFP Management		100,00	100,00	100,00	100,00

Les principales évolutions du périmètre de consolidation sont présentées dans la Note 5.

FONDS D'INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES CONSOLIDÉS

Au 31 décembre 2015, les fonds d'investissement consolidés représentent 106 740 millions d'euros dans les placements du Groupe (98 458 millions d'euros au 31 décembre 2014). Cette valeur est détenue par 281 fonds d'investissement principalement en France, au Japon, en Allemagne et en Belgique. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Épargne, Retraite.

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 consolidés ». Au 31 décembre 2015, le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste s'élève à 10 525 millions d'euros (10 241 millions d'euros au 31 décembre 2014). Les intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement consolidés et les sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres s'élèvent à 1 194 millions d'euros au 31 décembre 2015 (40 millions d'euros au 31 décembre 2014).

Au 31 décembre 2015, 25 sociétés immobilières consolidées représentent 7 980 millions d'euros des placements du Groupe (7 515 millions d'euros au 31 décembre 2014), principalement en France, en Allemagne et au Japon.

PRINCIPALES FILIALES AVEC DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Les informations financières concernant les principales filiales avec des intérêts minoritaires (autres que les fonds d'investissement et les sociétés immobilières) relatives à :

- AB pour l'exercice clos au 31 décembre 2015 sont disponibles en « *Part II Item 8. Financial Statements and Supplementary Data* » du Rapport Annuel qui est déposé auprès de la SEC ;
- AXA MPS figurent ci-dessous (incluant la détention d'AXA et celle des détenteurs externes mais excluant l'écart d'acquisition lié à l'investissement d'AXA et avant éliminations internes avec les autres sociétés du Groupe).

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	115	84
Intérêts minoritaires	972	974
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	(112)	(87)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	390	730
Total placements	25 581	24 850
Autres actifs	1 735	1 714
Total actif	**27 705**	**27 295**
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	24 942	24 503
Autres passifs	819	843
Total passif (hors capitaux propres)	**25 761**	**25 346**
Chiffre d'affaires	3 566	4 334
Résultat net après impôt	**230**	**168**
Autres éléments du résultat global	(15)	54
Total des produits et charges reconnus sur la période	**215**	**221**

À l'exclusion des intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement et aux sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres, les entités ci-dessus représentent 80 % des intérêts minoritaires du Groupe au 31 décembre 2015 (82 % au 31 décembre 2014). AB fait partie du segment Gestion d'actifs et AXA MPS des segments Vie, Épargne, Retraite ainsi que Dommages.

2.1.2. Principales sociétés consolidées par mise en équivalence

La liste des sociétés consolidées par mise en équivalence présentée ci-dessous n'intègre pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

		31 décembre 2015		31 décembre 2014	
Vie, Épargne, Retraite et Dommages	**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
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
Asie Pacifique					
Philippines AXA Life Insurance Corporation		45,00	45,00	45,00	45,00
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd		50,00	50,00	50,00	50,00
ICBC-AXA Life Insurance Co. Ltd		27,50	27,50	27,50	27,50
PT AXA Mandiri Financial Services		49,00	49,00	49,00	49,00
Bharti AXA Life	Acquisition de titres	49,00	49,00	26,00	26,00
Bharti AXA General Insurance Company Limited (Inde)	Acquisition de titres	49,00	49,00	26,00	26,00
AXA Tian Ping		50,00	50,00	50,00	50,00
Russie					
Reso Garantia (RGI Holdings B.V.)		39,34	39,34	39,34	39,34
Région Méditerranée et Amérique Latine					
AXA Middle East SAL (Liban)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Mansard insurance plc (Nigeria)	Entrée de périmètre	77,51	77,51	-	-
Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)					
AXA Investment Managers Asia Holdings Private Limited		49,00	47,15	49,00	47,10
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	Acquisition de titres	50,00	48,12	50,00	48,06

Les principales évolutions du périmètre de consolidation sont présentées en Note 10.

FONDS D'INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES CONSOLIDÉS PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

Au 31 décembre 2015, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 169 millions d'euros (243 millions d'euros au 31 décembre 2014) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 7 164 millions d'euros (4 324 millions d'euros au 31 décembre 2014), principalement aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Irlande, en France, en Belgique et en Allemagne.

2.2. ENTITÉS STRUCTURÉES NON CONSOLIDÉES

Les entités structurées sont des entités qui ont été conçues de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité ; c'est notamment le cas lorsque les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels. Les entités structurées ont généralement un objectif précis et bien défini ou des activités bien circonscrites.

Le Groupe ne détient pas d'intérêts significatifs dans des entités structurées d'assurance ou de réassurance non consolidées.

En outre, compte tenu de son activité d'assurance, le Groupe investit en direct dans des entreprises de divers secteurs, notamment au travers d'obligations, d'actions et de prêts. Ces investissements ne sont pas conçus pour être dans des entités structurées et l'exposition totale du Groupe est reflétée dans le bilan consolidé.

De plus, le Groupe détient des intérêts dans des fonds d'investissement y compris des fonds immobiliers. Certains de ces fonds sont consolidés par intégration globale ou par mise en équivalence (voir Note 2.1). Les autres fonds ne sont pas consolidés car ils ne sont ni contrôlés ni sous influence notable du Groupe. Par nature, et notamment du fait du pouvoir de décision généralement accordé aux gestionnaires d'actifs (interne ou externe au Groupe), la plupart de ces fonds sont des entités structurées.

En tant qu'investisseur, les intérêts d'AXA dans ces fonds non consolidés sont limités aux investissements détenus et ceux-ci sont entièrement reconnus au bilan consolidé. Selon la nature de son investissement, AXA reçoit des intérêts ou des dividendes

et peut réaliser des plus ou moins values en cas de vente. Ces investissements sont soumis aux tests de dépréciation comme les actifs financiers classiques.

Les gestionnaires d'actifs du Groupe reçoivent également des honoraires pour les services fournis lorsqu'ils gèrent ces fonds d'investissement. Certains fonds non consolidés gérés par le Groupe sont partiellement ou totalement détenus par des investisseurs externes.

Les informations concernant ces fonds d'investissement non consolidés sont détaillées dans différentes sections du Rapport Annuel :

- Section 1.2 « Informations sur la Société » :
  - Activités du Groupe : Total des actifs gérés par AXA y compris les actifs gérés pour le compte de tiers,
  - Informations sectorielles – Gestion d'actifs : Actifs gérés (y compris les actifs gérés pour compte de tiers) et chiffre d'affaires ;
- Section 1.3 « Rapport d'activité - Gestion d'actifs » ;
- Section 4.6 « Notes aux États Financiers Consolidés » :
  - Note 9 Placements et notamment la Note 9.8 Fonds d'investissement non consolidés,
  - Note 22 Résultat financier hors coût de l'endettement net.

Note 3 Compte de résultat sectoriel

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué d'AXA sont tous deux membres du Conseil d'Administration. Ils sont assistés par un Comité de Direction dans le pilotage de la gestion quotidienne opérationnelle du Groupe et par un Comité Exécutif pour déterminer la stratégie du Groupe. L'information financière relative aux activités des segments d'AXA et celle de la Holding reportée deux fois par an est cohérente avec la présentation des États Financiers Consolidés.

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.

Vie, Épargne, Retraite : 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 entière, vie universelle, 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.

Le segment Vie, Épargne, Retraite regroupe dix unités opérationnelles géographiques : la France, les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranée et Amérique Latine, l'Asie (hors Japon) 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 neuf unités opérationnelles géographiques (la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Irlande, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranée et Amérique Latine, l'Europe Centrale et de l'Est, l'Asie et les autres pays) et une unité opérationnelle pour l'activité Directe.

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.

La **Gestion 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 AB, destinés à des clients institutionnels et individuels, y compris les sociétés d'assurance du groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut les activités bancaires (principalement banque de détail, prêts immobiliers, épargne) localisées en France, en Belgique et en Allemagne.

Le segment **Holdings** regroupe toutes les activités non opérationnelles du Groupe.

Les éliminations intersegments 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 les segments Gestion d'actifs et Banques.

3.1. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

	31 décembre 2015							
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total
Primes émises	57 501	31 448	3 483	-	-	-	(494)	91 938
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	371	-	-	-	-	-	-	371
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**57 873**	**31 448**	**3 483**	**-**	**-**	**-**	**(494)**	**92 309**
Produit net bancaire	-	-	-	-	581	-	35	616
Produits des autres activités	1 531	71	289	4 295	5	-	(582)	5 609
Chiffre d'affaires	**59 403**	**31 518**	**3 772**	**4 295**	**586**	**-**	**(1 040)**	**98 534**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**72**	**(252)**	**(35)**	**-**	**-**	**-**	**(20)**	**(235)**
Produits nets des placements [(a)]	13 912	2 022	246	43	(0)	307	(288)	16 242
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	2 091	359	59	0	-	8	1	2 518
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [(b)]	438	(81)	(2)	(33)	-	(151)	11	182
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*1 408*	-	-	-	-	-	*(1)*	*1 407*
Variation des provisions sur placements	(412)	(167)	(13)	-	(77)	(55)	-	(724)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**16 028**	**2 133**	**290**	**9**	**(77)**	**109**	**(276)**	**18 218**
Charges techniques des activités d'assurance	(62 960)	(20 846)	(2 646)	-	-	-	133	(86 319)
Résultat net des cessions en réassurance	(269)	(1 112)	145	-	-	-	356	(881)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(46)	-	-	(46)
Frais d'acquisition des contrats	(4 475)	(5 409)	(515)	-	-	-	29	(10 370)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(156)	-	-	-	-	-	-	(156)

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour les segments Vie, Épargne, Retraite et Assurance Internationale.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

	31 décembre 2015							
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total
Frais d'administration	(2 882)	(2 908)	(219)	(3 025)	(504)	(1 051)	473	(10 115)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(20)	(92)	1	(4)	-	-	-	(115)
Autres produits et charges	(64)	7	(448)	(286)	133	291	(139)	(505)
Autres produits et charges courants	**(70 828)**	**(30 359)**	**(3 682)**	**(3 315)**	**(417)**	**(760)**	**853**	**(108 508)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4 676**	**3 041**	**345**	**990**	**92**	**(650)**	**(484)**	**8 009**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	164	45	1	1	-	3	-	214
Charges liées aux dettes de financement	(59)	(9)	(9)	(16)	(11)	(867)	484	(488)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**4 781**	**3 076**	**336**	**975**	**82**	**(1 514)**	**0**	**7 735**
Impôt sur le résultat	(865)	(897)	(108)	(281)	(31)	434	-	(1 748)
Résultat net consolidé après impôt	**3 916**	**2 179**	**229**	**693**	**51**	**(1 080)**	**-**	**5 987**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 808	2 132	226	482	49	(1 080)	-	5 617
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	107	48	2	211	2	0	-	370

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour les segments Vie, Épargne, Retraite et Assurance Internationale.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

	31 décembre 2014							
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Assurance Internationale**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings**	**Éliminations intersegments**	**Total**
Primes émises	53 872	29 699	3 173	-	-	-	(478)	86 267
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	327	-	-	-	-	-	-	327
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**54 200**	**29 699**	**3 173**	**-**	**-**	**-**	**(478)**	**86 595**
Produit net bancaire	-	-	-	-	533	-	26	559
Produits des autres activités	1 269	63	267	3 722	5	0	(492)	4 834
Chiffre d'affaires	**55 469**	**29 762**	**3 440**	**3 722**	**538**	**0**	**(944)**	**91 988**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(202)**	**(10)**	**(70)**	**-**	**-**	**-**	**(16)**	**(298)**
Produits nets des placements [(a)]	14 021	2 145	232	5	(0)	309	(572)	16 139
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	1 447	398	60	0	-	16	4	1 924
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [(b)]	12 133	(159)	31	49	-	268	3	12 325
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*9 520*	-	-	-	-	-	*0*	*9 520*
Variation des provisions sur placements	(328)	(203)	(5)	-	-	(42)	-	(579)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**27 272**	**2 181**	**318**	**54**	**(0)**	**550**	**(565)**	**29 810**
Charges techniques des activités d'assurance	(71 182)	(20 608)	(2 164)	-	-	-	512	(93 441)
Résultat net des cessions en réassurance	233	(542)	(433)	-	-	-	(20)	(762)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(106)	-	-	(106)
Frais d'acquisition des contrats	(4 005)	(5 098)	(477)	-	-	-	12	(9 568)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(228)	-	-	-	-	-	-	(228)
Frais d'administration	(2 674)	(2 784)	(226)	(2 640)	(393)	(937)	427	(9 227)

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour les segments Vie, Épargne, Retraite et Assurance Internationale.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

	31 décembre 2014							
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Assurance Internationale**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings**	**Éliminations intersegments**	**Total**
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(16)	(100)	-	(3)	-	-	-	(118)
Autres produits et charges	(141)	14	10	(274)	(82)	254	(120)	(338)
Autres produits et charges courants	**(78 013)**	**(29 117)**	**(3 290)**	**(2 916)**	**(581)**	**(683)**	**812**	**(113 789)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4 527**	**2 815**	**398**	**859**	**(43)**	**(133)**	**(713)**	**7 710**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	120	(200)	1	1	-	5	-	(73)
Charges liées aux dettes de financement	(94)	(10)	(8)	(29)	(10)	(1 073)	713	(509)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**4 554**	**2 606**	**390**	**831**	**(53)**	**(1 201)**	**0**	**7 128**
Impôt sur le résultat	(950)	(821)	(127)	(234)	5	337	-	(1 791)
Résultat net consolidé après impôt	**3 603**	**1 785**	**264**	**597**	**(47)**	**(864)**	**-**	**5 337**
Se répartissant entre :								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 524	1 734	261	419	(49)	(864)	-	5 024
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	79	51	3	178	1	(0)	-	313

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour les segments Vie, Épargne, Retraite et Assurance Internationale.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

Note 4 Gestion des risques financiers et du risque d'assurance

Tous les paragraphes suivants, qui font partie intégrante des états financiers du Groupe, sont présentés dans la Section 3.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque » et la Section 1.4 « Trésorerie et financement du Groupe » de ce Rapport Annuel comme suit :

4.1. ORGANISATION DU RISK MANAGEMENT

Se référer aux pages 177 à 178, de la section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risques ».

4.2. RISQUES DE MARCHÉ (INCLUANT LES ANALYSES DE SENSIBILITÉ)

Se référer aux pages 179 à 185, de la section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risques ».

4.3. RISQUE DE CRÉDIT

Se référer aux pages 185 à 188, de la section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risques ».

4.4. RISQUE D'ASSURANCE

Se référer aux pages 189 à 191, de la section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risques ».

4.5. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Se référer aux pages 89 à 94, de la section « Trésorerie et financement du Groupe ».

Note 5 Écarts d'acquisition

5.1. ÉCARTS D'ACQUISITION

L'analyse des écarts d'acquisition, par unité génératrice de trésorerie, se présente de la manière suivante :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
(En millions d'euros)	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette
Vie, Épargne, Retraite	**8 010**	**(1 278)**	**6 732**	**7 398**	**(1 147)**	**6 251**
France	57	-	57	57	-	57
États-Unis	3 143	(1 204)	1 939	2 822	(1 081)	1 741
Royaume-Uni	682	-	682	627	-	627
Japon	1 827	(73)	1 754	1 646	(66)	1 580
Allemagne	147	-	147	147	-	147
Belgique	296	-	296	296	-	296
Suisse	168	-	168	152	-	152
Europe centrale et de l'Est	157	-	157	156	-	156
Région Méditerranée et Amérique Latine	935	-	935	959	-	959
Asie (hors Japon)	593	-	593	532	-	532
Autres pays	3	-	3	3	-	3
Dommages	**4 936**	**-**	**4 936**	**4 925**	**(16)**	**4 909**
France	138	-	138	138	-	138
Royaume-Uni et Irlande	660	-	660	632	-	632
Belgique	563	-	563	563	(1)	563
Allemagne	918	-	918	918	-	918
Région Méditerranée et Amérique Latine	1 439	-	1 439	1 506	-	1 506
Suisse	225	-	225	203	-	203
Direct	744	-	744	717	-	717
Asie	242	-	242	225	-	225
Europe centrale et de l'Est	-	-	-	15	(15)	-
Autres pays	7	-	7	7	-	7
Assurance Internationale	**13**	**(0)**	**13**	**13**	**(0)**	**13**
Gestion d'actifs	**5 313**	**-**	**5 313**	**4 812**	**-**	**4 812**
AXA Investment Managers	392	-	392	395	-	395
AB	4 920	-	4 920	4 417	-	4 417
Banques	**68**	**-**	**68**	**127**	**(59)**	**68**
TOTAL	**18 340**	**(1 278)**	**17 062**	**17 275**	**(1 222)**	**16 053**

N.B. : Les écarts d'acquisition des sociétés consolidées par mise en équivalence ne sont pas présentés dans ce tableau (voir Note 10).

Le total des écarts d'acquisition en part du Groupe s'élève à 15 795 millions d'euros au 31 décembre 2015 et à 14 906 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Conformément à IAS 36, chaque unité génératrice de trésorerie ou groupe d'unités auquel le goodwill est affecté représente le niveau le plus détaillé pour lequel le goodwill fait l'objet d'un suivi pour des besoins de gestion interne au Groupe et n'est jamais plus important qu'un secteur opérationnel tel que défini au sens d'IFRS 8 et présenté en Note 3.

5.2. VARIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

5.2.1. Variation des valeurs brutes par opération

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2015	Acquisitions de la période [a]	Cessions de la période	Effet de change	Autres variations [b]	Valeur brute 31 décembre 2015
Vie, Épargne, Retraite	7 398	-	-	590	21	8 010
Dommages	4 925	16	-	28	(32)	4 936
Assurance Internationale	13	-	-	0	(0)	13
Gestion d'actifs	4 812	-	-	522	(21)	5 313
Banques	127	-	-	-	(59)	68
TOTAL	**17 275**	**16**	**-**	**1 141**	**(91)**	**18 340**

(a) Dommages : inclut les acquisitions de Simplyhealth au Royaume-Uni (+ 7 millions d'euros) et de BRE Insurance en Pologne (+ 9 millions d'euros).
(b) Dommages : inclut la déconsolidation d'AXA Ukraine (-15 millions d'euros) et la classification en activités destinées à être cédées d'AXA Global Direct Portugal (-13 millions d'euros) et d'AXA Portugal (-4 millions d'euros).
Banque : inclut la classification des opérations bancaires en Hongrie en activités destinées à être cédées.

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2014	Acquisitions de la période [a]	Cessions de la période [b]	Effet de change	Autres variations	Valeur brute 31 décembre 2014
Vie, Épargne, Retraite	6 916	77	(38)	447	(4)	7 398
Dommages	4 658	177	-	87	3	4 925
Assurance Internationale	20	-	(8)	0	-	13
Gestion d'actifs	4 210	42	-	559	-	4 812
Banques	127	-	-	-	-	127
TOTAL	**15 932**	**296**	**(46)**	**1 093**	**(1)**	**17 275**

(a) Vie, Épargne, Retraite : inclut l'acquisition de Colpatria en Colombie.
Dommages : inclut l'acquisition de Colpatria en Colombie.
Gestion d'actifs : inclut l'acquisition du gestionnaire d'actifs danois Fondsmaeglerselskab Capital par AB.
(b) Vie, Épargne, Retraite : inclut la cession des activités en Hongrie.
Assurance internationale : inclut la cession de ADHAP service par AXA Assistance.

5.2.2. Variation des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2015	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations [a]	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2015
Vie, Épargne, Retraite	1 147	-	-	130	-	1 278
Dommages	16	-	-	-	(16)	-
Assurance Internationale	0	-	-	-	0	0
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-
Banques	59	-	-	-	(59)	-
TOTAL	**1 222**	**-**	**-**	**130**	**(74)**	**1 278**

(a) Dommages : inclut la déconsolidation d'AXA Ukraine.
Banque : inclut la classification d'AXA Bank Hungary en activités destinées à être cédées.

4

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2014	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur [(a)]	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période [(b)]	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2014
Vie, Épargne, Retraite	1 053	-	(38)	132	-	1 147
Dommages	1	18	-	(3)	-	16
Assurance Internationale	0	-	-	-	-	0
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-
Banques	59	-	-	-	-	59
TOTAL	**1 113**	**18**	**(38)**	**128**	**-**	**1 222**

(a) Dommages : inclut la dépréciation de la totalité de l'écart d'acquisition de l'Ukraine Dommages, imputable à la dégradation des perspectives économiques.
(b) Vie, Épargne, Retraite : inclut la reprise de la dépréciation de l'écart d'acquisition causée par la cession des opérations du segment Vie, Épargne, Retraite en Hongrie.

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 génératrices de trésorerie 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 intégrant des données de marché observables ainsi que des hypothèses spécifiques à l'entité.

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. Le Groupe utilise cependant à la fois des approches *market-consistent* risque neutre et des projections traditionnelles de cash-flows actualisés. 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 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 qui ne reposent pas sur une approche risque neutre varient entre 6,9 % et 10,9 % en 2015 comparés à une variation entre 6 % et 10,8 % en 2014. Les taux de croissance, lorsqu'ils sont applicables, varient entre 2 % et 4 % au-delà de l'horizon du plan stratégique, soit les mêmes taux que ceux utilisés en 2014.

ENSEMBLE DES UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIE (UGT)

Les résultats des projections de cash-flows, sont supérieurs à la valeur comptable de chacune des unités ou groupes d'unités génératrices de trésorerie. L'écart d'acquisition de l'Ukraine a été déprécié en totalité en 2014.

Il convient de noter que la Grèce appartient à l'unité génératrice de trésorerie Région Méditerranée et Amérique Latine pour les activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

Pour toutes les UGT, dans la mesure où les valorisations d'actifs et les niveaux des taux d'intérêts demeureraient bas sur une période prolongée et où la volatilité et les conditions de marché stagneraient ou se dégraderaient, le volume des affaires nouvelles et la rentabilité ainsi 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. Pour chaque unité génératrice de trésorerie, des tests de sensibilité ont été effectués sur le taux d'actualisation et une hausse de 0,5 % du taux d'actualisation n'entraînerait de dépréciation pour aucune unité génératrice de trésorerie car la valeur recouvrable serait toujours supérieure à la valeur comptable pour chaque unité génératrice de trésorerie.

Cependant, 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.

5.3. AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AUX ÉCARTS D'ACQUISITION, AUX ACQUISITIONS ET AUX VENTES DE FILIALES

5.3.1. Acquisition de BRE Insurance

Le 30 mars 2015, AXA a annoncé avoir conclu un accord afin d'acquérir 100 % de BRE Assurance [1], la filiale d'assurance dommages de mBank en Pologne, marquant ainsi le début d'un partenariat exclusif de distribution de produits d'assurance dommages et de prévoyance dans le pays pour une durée de dix ans. Le montant final de la transaction est de 580 millions de zlotys polonais (soit 140 millions d'euros [2]). Le business acquis a été consolidé par intégration globale au sein de l'activité Direct le 30 mars 2015. Conformément à la norme IFRS 3 - Regroupement d'entreprises, la comptabilisation initiale des actifs, des passifs et des intérêts minoritaires peut être modifiée dans les douze mois à compter de la date d'acquisition sur la base des nouvelles informations disponibles permettant sa finalisation.

5.3.2. Acquisition de l'activité d'assurance médicale privée de Simplyhealth

Le 3 août 2015, AXA a finalisé l'acquisition de 100 % de l'activité d'assurance médicale privée de Simplyhealth. Le montant final de la transaction s'élève à 50 millions de livres sterling ou 68 millions d'euros. Simplyhealth est présent sur le marché de la prévoyance santé individuelle au Royaume-Uni depuis 13 ans. Avec près de 400 collaborateurs à Bristol, elle offre une couverture santé à plus de 200 000 personnes, par le biais de contrats individuels ou bien dans le cadre de contrats collectifs souscrits par ses entreprises clientes. Cette acquisition renforcera la présence d'AXA sur le marché britannique de la prévoyance et confirme sa volonté constante d'être le prestataire privilégié dans chacun de ses principaux secteurs d'activité stratégiques.

5.3.3. Cession d'AXA Portugal

Suite à l'offre irrévocable d'Ageas en date du 7 août 2015, AXA et Ageas ont signé la cession des activités d'AXA au Portugal pour un montant net de 191 millions d'euros le 16 octobre 2015, qui comprenait en particulier, la totalité de la participation d'AXA dans AXA Portugal Companhia de Seguros SA (« activité Dommages »), AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA (« activité Vie, Épargne, Retraite ») ainsi que AXA Global Direct Seguros y Reaseguros, la branche portugaise de ses opérations directes (« activité Direct ») [3].

La transaction proposée valoriserait 100 % des activités portugaises d'AXA à 198 millions d'euros, représentant un multiple de valeur comptable implicite de 1,2 au 30 juin 2015. Le montant total reçu par AXA à la finalisation de la transaction s'élèverait à 191 millions d'euros.

La finalisation de la transaction est prévue au cours du premier semestre 2016, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires. La transaction devrait générer un impact positif exceptionnel sur le compte de résultat d'environ 0,1 milliard d'euros à la finalisation, qui serait comptabilisé en résultat net. Les activités portugaises d'AXA concernées par la transaction envisagée sont classés comme détenues en vue de la vente dans les comptes consolidés 2015 d'AXA.

4

(1) BRE Ubezpieczenia Towarzystwo Ubezpieczen I Reasekuracji S.A.

(2) 1 euro = 4,1275 zlotys polonais.

(3) AXA détient 99,7 % de l'activité Dommages, 95,1 % de l'activité Vie, Épargne, Retraite et 100 % de l'activité Direct.

Les principales catégories d'actifs et de passifs de ces activités sont classées comme destinées à la vente en date du 31 décembre 2015 :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 [(a)]
Actifs incorporels	67
Investissements	1 482
Autres actifs	167
Total actifs détenus en vue de la vente	**1 716**
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	1 415
Provisions pour risques et charges	15
Autres passifs	86
Total passifs détenus en vue de la vente	**1 516**

(a) Les montants sont présentés nets d'intra-groupes avec les autres entités AXA pour 11 millions d'euros à l'actif et 31 millions d'euros au passif.

Au 31 décembre 2015, le résultat global de la période s'élève à - 7 millions d'euros.

5.3.4. Cession du fonds de pension de Hong Kong

Le 1er septembre 2015, AXA a annoncé avoir conclu la vente de ses activités de retraite relatives au régime de Caisse de Prévoyance Obligatoire (« Mandatory Provident Fund », « MPF ») et au régime de Retraite Professionnelle (« Occupational Retirement Schemes Ordinance », « ORSO ») à Hong Kong, The Principal Financial Group (« The Principal »). De plus, The Principal a conclu un accord de distribution exclusif avec AXA d'une durée de 15 ans pour la distribution des produits de retraite concernés par le biais des réseaux propriétaires d'AXA à Hong Kong. Le montant total s'élevait à 2,6 milliards de dollars de Hong Kong (soit 296 millions d'euros [(1)]).

AXA a enregistré une plus-value exceptionnelle de 0,2 milliard d'euros à la date de clôture, inscrite dans le résultat net.

5.3.5. Acquisition de Genworth Lifestyle Protection Insurance

Le 2 décembre 2015, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 100 % de Genworth Lifestyle Protection Insurance (« Genworth LPI »), pour un montant total de 465 millions d'euros.

Cette opération constitue une nouvelle étape dans la mise en œuvre de l'objectif d'AXA de devenir un leader mondial de la protection de crédits et du niveau de vie, une activité actuellement opérée par AXA Creditor.

Les opérations d'AXA Creditor et de Genworth LPI représenteront un pilier important d'AXA Partners, lancé au début de l'année pour développer et accélérer les activités issues de partenariats internationaux. Ensemble, ces activités permettraient à AXA de devenir le 3è acteur européen en assurance emprunteur, avec une part de marché de 9 % [(2)], et d'être un leader européen de la protection de crédits et du niveau de vie.

Genworth LPI est le 7è acteur européen en assurance emprunteur (avec 4 % de part de marché [(2)]) offrant des produits de protection de crédits et du niveau de vie. La Société bénéficie d'un large réseau de distribution fondé sur des relations biens établies avec un large éventail de grandes institutions financières. Au cours des dernières années, Genworth LPI s'est constitué un solide avantage compétitif grâce à sa plate-forme informatique fournissant une gestion des données centralisées et permettant d'importantes économies d'échelle.

Cette acquisition permet à AXA de compléter sa présence en protection de crédits et du niveau de vie dans des marchés matures clefs comme la France, l'Allemagne et l'Italie et d'entrer dans de nouveaux marchés aux fondamentaux solides, notamment les pays nordiques et d'Europe du Sud. L'opération renforcera également le développement du Groupe dans des marchés à forte croissance tels que la Chine, l'Amérique Latine, la Turquie et la Pologne. En outre, grâce aux relations solides et durables de Genworth LPI avec son réseau de partenaires bancaires, compagnies d'assurance et fournisseurs de financement automobile de premier rang, les activités de protection de crédits et du niveau de vie d'AXA seront en mesure de doubler leur portefeuille de partenaires stratégiques en Europe.

Sur les 12 mois de l'année 2015, le montant des primes brutes émises par Genworth s'élève à 922 millions d'euros.

Le bilan d'acquisition a été établi sur la base des valeurs arrêtées au 2 décembre 2015.

Le montant des actifs et des passifs était précédemment déterminé selon les normes britanniques « UK GAAP ». Ils ont été portés à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture et intégrés dans les comptes du Groupe à la clôture sur la base des politiques comptables du groupe AXA dans le référentiel IFRS.

Le résultat des activités de Genworth sur la période du 2 décembre 2015 au 31 décembre 2015 a été estimé comme non significatif au regard des résultats consolidés du Groupe.

Les principaux ajustements ont porté sur les provisions techniques qui ont été calculées conformément aux principes d'agrégation appliqués par le groupe AXA dans le référentiel IFRS, c'est-à-dire par groupes de contrats homogènes.

(1) 1 euro = 8,7080 dollars de Hong Kong au 27 août 2015. Source : Bloomberg.

(2) Source : Finaccord Assurance Crédit en Europe - base partenaires et modèle économique (2014). Parts de marchés et classements calculés à partir de la moyenne pondérée des partenariats libres sur le marché de l'assurance crédit relatifs au crédit à la consommation et aux cartes de crédit en Europe.

Les actifs et passifs à la date d'acquisition s'élèvent à :

(En millions d'euros)

À la date d'acquisition	Juste valeur des actifs et passifs
Actifs incorporels	78
Investissements	1 036
Autres actifs	268
Trésorerie et équivalents de trésorerie	139
Total actif	**1 520**
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	861
Provisions pour risques et charges	17
Autres dettes	178
Total passif	**1 055**
Total actif net	465
Total actif net acquis	**465**
Coût d'acquisition	**465**

Le bilan d'ouverture ne contient plus de frais d'acquisition reportés liés à l'activité Vie, Épargne, Retraite car ils correspondent à des profits futurs intégrés à la *Valeur de portefeuille de contrats acquis.* Par cohérence avec les pratiques observées lors des acquisitions passées, dans le cadre de l'application du précédent référentiel comptable encore autorisé en IFRS pour les contrats d'assurance, les frais d'acquisition reportés de l'activité Dommages ont été maintenus au bilan. La somme de la valeur des primes non acquises nette de ces frais et des provisions pour risques en cours représente une estimation de la juste valeur de ces passifs.

Conformément à la norme IFRS 3 - Regroupement d'entreprises, la comptabilisation initiale des actifs, des passifs et des intérêts minoritaires peut être modifiée dans les douze mois à compter de la date d'acquisition sur la base des nouvelles informations disponibles permettant sa finalisation, notamment sur les passifs d'assurance (provisions techniques, Valeur de portefeuille de contrats acquis) et les actifs immobiliers.

5.3.6. Cession des activités bancaires en Hongrie

Le 3 février 2016, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OTP Bank Plc afin de céder ses activités bancaires hongroises.

AXA Bank Hongrie, une filiale d'AXA Bank Europe, gère un portefeuille de crédits mis en *run-off* en 2011, ainsi que des opérations bancaires quotidiennes. Considérant que cette opération devrait comporter une perte exceptionnelle de 80 millions d'euros inscrits en résultat net, une provision a été comptabilisée dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015.

La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait intervenir au deuxième semestre 2016.

Les principales catégories d'actifs et de passifs de ces activités sont classées comme destinées à la vente en date du 31 décembre 2015 :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 [(a)]
Actifs incorporels	1
Investissements	674
Autres actifs [(b)]	(43)
Total actifs détenus en vue de la vente	**632**
Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire	536
Provisions pour risques et charges	1
Autres passifs	5
Total passifs détenus en vue de la vente	**541**

(a) Les montants sont présentés nets d'intra-groupes avec les autres entités AXA pour 140 millions d'euros à l'actif et 120 millions d'euros au passif.
(b) Nets de la perte exceptionnelle comptabilisée chez AXA Bank Hungary.

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)	2015	2014
Valeur brute au 1er janvier	5 984	5 865
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3 509)	(3 268)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(178)	(215)
Valeur nette au 1er janvier	**2 297**	**2 382**
Capitalisation	-	-
Intérêts capitalisés	98	104
Amortissements et pertes de valeurs de la période	(253)	(331)
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**(156)**	**(228)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	39	43
Variation de change et autres variations	185	100
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	(1)	0
Valeur nette au 31 décembre	**2 364**	**2 297**
Valeur brute au 31 décembre	6 392	5 984
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3 873)	(3 509)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(155)	(178)

Note 7 Frais d'acquisition reportés et assimilés

7.1. DÉTAIL DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS (FAR) ET ASSIMILÉS

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Épargne, Retraite nets [(a)]	22 417	19 888
Frais exposés à l'origine [(b)]	1 223	1 125
Impact de la comptabilité reflet des FAR	(1 546)	(1 713)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Épargne, Retraite	**22 093**	**19 299**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurance Internationale	**1 934**	**1 819**
Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés	**24 028**	**21 119**

(a) 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.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

7.2. 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 :

	2015		2014	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [(a)]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [(b)]	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [(a)]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [(b)]
Valeur nette des frais d'acquisition Vie, Épargne, Retraite et assimilés au 1er janvier	**18 174**	**1 125**	**16 634**	**943**
Amortissements et pertes de valeur de la période	(1 866)	(137)	(1 529)	(109)
Intérêts capitalisés de la période	952	31	797	25
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2 178	133	1 871	202
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**1 263**	**28**	**1 139**	**118**
Variation au titre de la comptabilité reflet (*shadow FAR*)	252	-	(870)	-
Variation de change et autres variations	1 218	70	1 289	64
Cessions de filiales et portefeuilles	(37)	-	(18)	0
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite et assimilés au 31 décembre	**20 870**	**1 223**	**18 174**	**1 125**
TOTAL	**22 093**		**19 299**	

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation 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 provisions pour chargements et prélèvements non acquis des contrats Vie, Épargne, Retraite se présente comme suit :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [(a)]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [(b)]	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [(a)]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [(b)]
Valeur nette d'amortissements des frais d'acquisition Vie et assimilés	**20 870**	**1 223**	**18 174**	**1 125**
dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow FAR*)	(1 546)	-	(1 713)	-
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**2 339**	**727**	**2 356**	**681**
dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow provisions* pour chargements non acquis)	(474)	-	(468)	-
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**18 531**	**497**	**15 818**	**444**
TOTAL	**19 028**		**16 263**	

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.
(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

Note 8 Autres immobilisations incorporelles

8.1. VENTILATION DES AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations incorporelles (3 277 millions d'euros au 31 décembre 2015) incluent notamment :

(En millions d'euros)	Valeur Brute	Amortissements cumulés	Dépréciations cumulées	Valeur nette 31 décembre 2015	Valeur nette 31 décembre 2014
Logiciels	2 889	2 103	30	756	689
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	3 394	942	24	2 427	2 299
Autres actifs incorporels	536	441	1	94	161
Total autres immobilisations incorporelles	**6 818**	**3 486**	**55**	**3 277**	**3 149**

8.2. VENTILATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES LORS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET D'AUTRES OPÉRATIONS

		31 décembre 2015				31 décembre 2014			
(En millions d'euros)	Année de la transaction	Valeur brute	Amortis-sements cumulés	Provision pour déprécia-tion	Valeur nette	Valeur brute	Amortis-sements cumulés	Provision pour déprécia-tion	Valeur nette
Asie - Dommages	2012	176	(56)	-	120	158	(34)	-	124
Grèce - Vie, Épargne, Retraite	2007	43	(4)	(24)	15	43	(3)	(24)	15
Grèce - Dommages	2007	78	(32)	-	46	78	(26)	-	51
AXA MPS (Italie) - Vie, Épargne, Retraite	2007 & 2008	592	-	-	592	592	-	-	592
AXA MPS (Italie) - Dommages	2007 & 2008	347	-	-	347	347	-	-	347
Suisse - Vie, Épargne, Retraite	2006	188	(84)	-	103	170	(68)	-	102
Suisse - Dommages	2006	625	(352)	-	273	565	(289)	-	277
Allemagne - Dommages	2006	92	(31)	-	61	92	(25)	-	67
Belgique - Dommages	2006	67	(25)	-	42	67	(21)	-	45
Espagne - Dommages	2006	247	(214)	-	33	247	(205)	-	42
AXA Investment Managers	2005	214	(7)	-	207	207	(7)	-	201
BREU Uberzpiecznia	2015	70	(6)	-	65	-	-	-	-
Autres		657	(132)	-	525	591	(128)	(27)	437
TOTAL		**3 394**	**(942)**	**(24)**	**2 427**	**3 156**	**(806)**	**(51)**	**2 299**

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 1 453 millions d'euros non amortissables.

La durée d'amortissement des immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupements d'entreprise à durée d'utilité finie se situe entre 10 et 20 ans.

4

8.3. VARIATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES AU COURS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET D'AUTRES OPÉRATIONS

(En millions d'euros)	2015	2014
Valeur nette au 1er janvier	**2 299**	**2 311**
Acquisition durant l'exercice [(a)]	184	46
Dotation aux amortissements	(116)	(99)
Dotation aux dépréciations	-	-
Cession durant l'exercice	(0)	-
Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	-	-
Variation de change	65	43
Autres variations	(4)	(2)
Valeur nette au 31 décembre	**2 427**	**2 299**

(a) En 2015, inclut 95 millions d'euros liés à l'accord de distribution de 10 ans signé par la Pologne avec mBank, 64 millions d'euros liés à l'accord signé par Singapour avec SingPost et 24 millions d'euros liés à l'acquisition de Simplyhealth au Royaume-Uni.
En 2014, inclut 23 millions d'euros liés à l'extension de l'accord de distribution avec la banque Alpha Bank à Emporiki Bank en Grèce et 21 millions d'euros liés à l'acquisition de Capital Fondsmaeglerselskab au Danemark par AB.

Note 9 Placements

9.1. VENTILATION DES PLACEMENTS

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (conforme à 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 sont présentés séparément. L'effet des dérivés est détaillé en Note 20.3.

	Activité assurance		
(En millions d'euros)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	27 103	19 262	2,69 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [(a)]	1 107	1 107	0,15 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**28 210**	**20 369**	**2,85 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	369 011	369 011	51,59 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	39 861	39 861	5,57 %
Obligations détenues à des fins de transaction	868	868	0,12 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [(c)]	6 044	5 829	0,81 %
Obligations	**415 784**	**415 569**	**58,10 %**
Actions disponibles à la vente	16 681	16 681	2,33 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(a)]	9 180	9 180	1,28 %
Actions détenues à des fins de transaction	76	76	0,01 %
Actions	**25 937**	**25 937**	**3,63 %**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	7 424	7 424	1,04 %
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat [(a)]	5 720	5 720	0,80 %
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	250	250	0,04 %
Fonds d'investissement non consolidés	**13 394**	**13 394**	**1,87 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	**11 394**	**11 394**	**1,59 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**914**	**914**	**0,13 %**
Placements financiers	**467 424**	**467 209**	**65,32 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	(0)	0,00 %
Prêts disponibles à la vente	0	0	0,00 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [(a)]	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [(d)]	34 563	33 103	4,63 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**34 563**	**33 103**	**4,63 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**194 601**	**194 601**	**27,21 %**
PLACEMENTS	**724 798**	**715 282**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**530 197**	**520 681**	**72,79 %**
Vie, Épargne, Retraite	454 522	446 173	62,38 %
Dommages	68 429	67 264	9,40 %
Assurance Internationale	7 245	7 244	1,01 %

(a) Actifs évalués à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.
(b) Inclut des actifs évalués à la juste valeur notamment 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.

31 décembre 2015					
Autres activités			Total		
Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
192	126	0,33 %	27 295	19 388	2,58 %
-	-	-	1 107	1 107	0,15 %
-	-	-	-	-	-
192	**126**	**0,33 %**	**28 402**	**20 495**	**2,72 %**
-	-	-	-	-	-
8 835	8 835	23,51 %	377 846	377 846	50,19 %
587	587	1,56 %	40 448	40 448	5,37 %
24	24	0,06 %	892	892	0,12 %
1 192	1 192	3,17 %	7 235	7 020	0,93 %
10 638	**10 638**	**28,31 %**	**426 422**	**426 207**	**56,61 %**
1 486	1 486	3,95 %	18 167	18 167	2,41 %
407	407	1,08 %	9 587	9 587	1,27 %
-	-	-	76	76	0,01 %
1 893	**1 893**	**5,04 %**	**27 830**	**27 830**	**3,70 %**
125	125	0,33 %	7 549	7 549	1,00 %
187	187	0,50 %	5 906	5 906	0,78 %
474	474	1,26 %	724	724	0,10 %
785	**785**	**2,09 %**	**14 179**	**14 179**	**1,88 %**
156	**156**	**0,42 %**	**11 550**	**11 550**	**1,53 %**
(409)	**(409)**	**-1,09 %**	**505**	**505**	**0,07 %**
13 063	**13 063**	**34,76 %**	**480 487**	**480 272**	**63,79 %**
-	-	-	-	(0)	0,00 %
-	-	-	0	0	0,00 %
0	0	0,00 %	0	0	0,00 %
-	-	-	-	-	-
26 093	24 342	64,78 %	60 656	57 444	7,63 %
48	48	0,13 %	48	48	0,01 %
26 142	**24 390**	**64,90 %**	**60 704**	**57 493**	**7,64 %**
-	**-**	**-**	**194 601**	**194 601**	**25,85 %**
39 396	**37 579**	**100,00 %**	**764 194**	**752 860**	**100,00 %**

4

(En millions d'euros)	Activité assurance		
	Juste valeur	**Valeur au bilan**	**% (Val. au bilan)**
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	23 491	17 587	2,58 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [(a)]	1 023	1 023	0,15 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**24 514**	**18 610**	**2,73 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	361 872	361 872	53,17 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	39 077	39 077	5,74 %
Obligations détenues à des fins de transaction	301	301	0,04 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [(c)]	5 156	4 939	0,73 %
Obligations	**406 406**	**406 189**	**59,68 %**
Actions disponibles à la vente	15 046	15 046	2,21 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(a)]	7 990	7 990	1,17 %
Actions détenues à des fins de transaction	162	162	0,02 %
Actions	**23 199**	**23 199**	**3,41 %**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 825	6 825	1,00 %
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat [(a)]	4 985	4 985	0,73 %
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	35	35	0,01 %
Fonds d'investissement non consolidés	**11 844**	**11 844**	**1,74 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	**8 828**	**8 828**	**1,30 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**1 098**	**1 098**	**0,16 %**
Placements financiers	**451 375**	**451 158**	**66,28 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	(0)	(0)	0,00 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	0	0	0,00 %
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [(d)]	31 386	29 801	4,38 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**31 386**	**29 801**	**4,38 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**181 082**	**181 082**	**26,60 %**
PLACEMENTS	**688 358**	**680 651**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**507 276**	**499 569**	**73,40 %**
Vie, Épargne, Retraite	433 198	426 435	62,65 %
Dommages	66 366	65 424	9,61 %
Assurance Internationale	7 711	7 710	1,13 %

(a) Actifs évalués à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.
(b) Inclut des actifs évalués à la juste valeur notamment en l'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.

31 décembre 2014					
Autres activités			Total		
Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
1 898	613	1,55 %	25 390	18 200	2,53 %
-	-	-	1 023	1 023	0,14 %
-	-	-	-	-	-
1 898	**613**	**1,55 %**	**26 413**	**19 223**	**2,67 %**
-	-	-	-	-	-
9 863	9 863	24,95 %	371 734	371 734	51,62 %
767	767	1,94 %	39 845	39 845	5,53 %
24	24	0,06 %	325	325	0,05 %
1 952	1 952	4,94 %	7 108	6 891	0,96 %
12 607	**12 607**	**31,89 %**	**419 013**	**418 795**	**58,15 %**
1 381	1 381	3,49 %	16 428	16 428	2,28 %
407	407	1,03 %	8 398	8 398	1,17 %
-	-	-	162	162	0,02 %
1 789	**1 789**	**4,52 %**	**24 987**	**24 987**	**3,47 %**
25	25	0,06 %	6 850	6 850	0,95 %
253	253	0,64 %	5 238	5 238	0,73 %
477	477	1,21 %	511	511	0,07 %
756	**756**	**1,91 %**	**12 600**	**12 600**	**1,75 %**
202	**202**	**0,51 %**	**9 031**	**9 031**	**1,25 %**
(165)	**(165)**	**-0,42 %**	**933**	**933**	**0,13 %**
15 188	**15 188**	**38,42 %**	**466 563**	**466 346**	**64,75 %**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	(0)	(0)	0,00 %
0	0	0,00 %	0	0	0,00 %
-	-	-	-	-	-
25 656	23 725	60,01 %	57 043	53 526	7,43 %
9	9	0,02 %	9	9	0,00 %
25 666	**23 734**	**60,03 %**	**57 052**	**53 535**	**7,43 %**
-	**-**	**-**	**181 082**	**181 082**	**25,14 %**
42 753	**39 535**	**100,00 %**	**731 110**	**720 187**	**100,00 %**

9.2. IMMOBILIER DE PLACEMENT

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et les immeubles détenus 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 2015					31 décembre 2014				
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour déprécia-tion	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour déprécia-tion	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti										
Activité assurance	22 053	(2 196)	(611)	19 246	27 087	20 220	(2 013)	(620)	17 587	23 491
Autres activités	126	(0)	(0)	126	192	858	(245)	(0)	613	1 898
Total toutes activités	**22 179**	**(2 196)**	**(611)**	**19 371**	**27 278**	**21 078**	**(2 258)**	**(620)**	**18 200**	**25 390**

La variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement comptabilisé au coût amorti (toutes activités) se présente comme suit :

	Provisions pour dépréciation de l'immobilier de placement		Amortissements cumulés de l'immobilier de placement	
(En millions d'euros)	2015	2014	2015	2014
Solde - Toutes activités au 1er janvier	**620**	**633**	**2 258**	**2 112**
Dotation provision	93	50	247	227
Reprise suite à cession	(15)	(11)	(58)	(86)
Reprise suite à revalorisation	(26)	(44)	-	-
Autres [(a)]	(61)	(9)	(250)	5
Solde - Toutes activités au 31 décembre	**611**	**620**	**2 196**	**2 258**

(a) Contient les impacts liés aux changements de périmètre et aux variations de change.

9.3. PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES SUR PLACEMENTS FINANCIERS

Hors effet des dérivés, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non encore comptabilisées en compte en résultat se présente comme suit :

Assurance

	31 décembre 2015					31 décembre 2014				
(En millions d'euros)	Coût amorti [(a)]	Juste valeur	Valeur au bilan [(b)]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [(a)]	Juste valeur	Valeur au bilan [(b)]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	326 036	370 743	370 743	47 148	2 441	310 952	363 619	363 619	53 424	757
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	5 825	6 040	5 825	227	12	4 991	5 208	4 991	219	2
Actions disponibles à la vente	13 473	16 676	16 676	3 360	158	11 867	15 135	15 135	3 357	90
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 533	7 447	7 447	951	37	5 969	6 934	6 934	986	21

(a) Net de dépréciation – y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.

Autres activités

(En millions d'euros)	31 décembre 2015					31 décembre 2014				
	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	8 859	9 145	9 145	298	12	9 973	10 268	10 268	316	20
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1 192	1 192	1 192	0	-	1 952	1 952	1 952	-	-
Actions disponibles à la vente	1 144	1 486	1 486	343	0	1 103	1 381	1 381	280	1
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	118	125	125	9	2	11	25	25	14	-

(a) Net de dépréciation – y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.

Total

(En millions d'euros)	31 décembre 2015					31 décembre 2014				
	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	334 895	379 888	379 888	47 446	2 453	320 925	373 888	373 888	53 740	778
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	7 017	7 232	7 017	227	12	6 943	7 160	6 943	219	2
Actions disponibles à la vente	14 617	18 162	18 162	3 703	158	12 971	16 516	16 516	3 637	91
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 651	7 572	7 572	960	39	5 980	6 959	6 959	1 000	21

(a) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.

Se référer également au tableau 9.9.1 : « Ventilation de la valeur des placements sujets à dépréciation ».

4

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 incluant l'effet des dérivés de couverture (conforme à IAS 39 ou couvertures économiques) mais à l'exclusion des dérivés de macro-couverture et des autres dérivés. L'effet des dérivés est détaillé en Note 20.3.

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Obligations émises par l'État et émetteurs assimilés [a]	226 367	190 839
Autres obligations émises par des organismes liés à l'État [a]	8 270	65 467
Obligations émises par le secteur privé [a] [b]	193 414	164 668
Autres obligations [c]	263	295
Dérivés de couverture et autres dérivés	(2 107)	(2 474)
TOTAL OBLIGATIONS	**426 207**	**418 795**

(a) Au 31 décembre 2015, les montants d'obligations émises par l'État et émetteurs assimilés, d'autres obligations émises par des organismes liés à l'État et d'obligations émises par le secteur privé incluent l'impact de la réévaluation du risque de crédit des obligations émises par l'État et émetteurs assimilés basé sur le niveau de soutien de l'État souverain en cas de défaut.
Sur la base de cette même évaluation au 31 décembre 2014 les montants auraient été pour les obligations émises par l'État et émetteurs assimilés, autres obligations émises par des organismes liés à l'État et obligations émises par le secteur privé respectivement de 220 739 millions d'euros, 10 689 millions d'euros et 189 547 millions d'euros.
(b) Inclut les obligations émises par des entreprises du secteur privé au capital desquelles un État est entré.
(c) 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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Juste valeur	31 décembre 2015 Valeur au bilan	31 décembre 2014 Juste valeur	31 décembre 2014 Valeur au bilan
Prêts hypothécaires	21 200	19 682	20 836	19 171
Autres prêts	4 729	4 497	4 640	4 374
TOTAL	**25 930**	**24 179**	**25 476**	**23 545**

9.5. MATURITÉS CONTRACTUELLES ET EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊTS

Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des obligations détenues par le Groupe. Les maturités effectives peuvent différer des maturités présentées car certains actifs sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités, ou de clauses d'extension de maturité. Dans certains cas, l'effet des dérivés modifie également le profil de maturité des actifs présentés ci-dessous.

Les obligations au coût amorti non cotées sur un marché actif, l'effet des dérivés (présenté en Note 20.3), les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont exclus du tableau ci-dessous. L'effet des dérivés modifie dans certains cas le profil de maturité des actifs présentés ci-dessous. La plupart des instruments de dette et prêts hypothécaires détenus par le Groupe sont des instruments à taux fixe (exposés au risque de juste valeur sur taux d'intérêt).

(En millions d'euros)	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2015				Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2014			
	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	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	26 645	115 873	278 780	421 297	28 058	113 422	272 846	414 326
Prêts	7 873	18 124	35 305	61 303	7 627	16 672	31 307	55 606
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**34 518**	**133 997**	**314 085**	**482 600**	**35 685**	**130 095**	**304 153**	**469 932**

9.6. EXPOSITION AU RISQUE DE PRIX

La ventilation par secteur d'activité des actions détenues par le Groupe se présente comme suit (hors dérivés présentés en Note 20.3 et titres de sociétés immobilières) :

(En millions d'euros)	Finance	Biens de consommation & Services	Energie	Communications	Industriel	Matières premières	Technologie	Autres	Total
Actions au 31 décembre 2015	8 832	8 412	569	1 619	3 157	981	1 314	2 942	27 827
Actions au 31 décembre 2014	7 246	6 753	970	1 395	2 526	988	1 352	3 844	25 076

9.7. TRANSFERTS D'ACTIFS FINANCIERS SANS DÉCOMPTABILISATION

Le Groupe réalise des opérations de pensions et de prêts de titres. 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.

De plus, le Groupe conclut des transactions de *swap* sur rendement total, où les actifs financiers sont vendus à une contrepartie mais avec un accord qui prévoit que des flux de trésorerie égaux à ceux des actifs sous-jacents seront retransférés au Groupe en échange de paiements spécifiques. En échange, toute augmentation ou diminution de la juste valeur des actifs revient au Groupe. Celui-ci conserve ainsi la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs et, par conséquent, ne les décomptabilise pas.

La ventilation des actifs/passifs financiers transférés mais non décomptabilisés se présente comme suit :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
(En millions d'euros)	Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	Obligations disponible à la vente	Obligations – Prêts et Créances	Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	Obligations disponible à la vente	Obligations – Prêts et Créances
Valeur au bilan des actifs	1 351	29 140	506	2 333	27 366	1 388
Valeur au bilan des passifs associés [(a)]	1 358	28 186	181	2 276	25 794	1 388

(a) Ces montants n'incluent pas les titres reçus en garantie dans le cadre de transactions de prêts de titres, dans le cas où une telle garantie ne fait pas partie des modalités de l'accord en raison du non-transfert des risques et avantages au Groupe (détaillé en Note 29).

9.8. FONDS D'INVESTISSEMENT NON CONSOLIDÉS

La répartition des fonds d'investissement non consolidés se présente comme suit :

	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Juste Valeur [(a)]			Juste Valeur [(a)]		
(En millions d'euros)	Assurance	Autres activités	Total	Assurance	Autres activités	Total
Fonds d'investissement non consolidés détenant majoritairement des actions	2 406	418	2 825	2 332	344	2 675
Fonds d'investissement non consolidés détenant majoritairement des obligations	5 145	225	5 370	4 336	256	4 591
Autres fonds d'investissement non consolidés	5 926	142	6 068	5 358	156	5 515
Dérivés relatifs aux fonds d'investissements non consolidés	(83)	-	(83)	(182)	-	(182)
TOTAL	**13 394**	**785**	**14 179**	**11 844**	**756**	**12 600**

(a) Les montants sont présentés nets de l'effet des dérivés de couverture (tels que définis par la norme IAS 39) et des 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.

Les coûts amortis des fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente se décomposent comme suit :

- fonds détenant majoritairement des actions : 939 millions d'euros en 2015 contre 909 millions d'euros en 2014 ;
- fonds détenant majoritairement des obligations : 2 363 millions d'euros en 2015 contre 1 960 millions d'euros en 2014 ;
- autres fonds : 3 350 millions d'euros en 2015 contre 3 111 millions d'euros en 2014.

9.9. PLACEMENTS FINANCIERS SUJETS À DÉPRÉCIATION

9.9.1. Ventilation de la valeur des placements sujets à dépréciation

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (conformes à IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39.

	31 décembre 2015					31 décembre 2014				
(En millions d'euros)	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [a]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [b]	Revalorisation à la juste valeur [c]	Valeur au bilan	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur [a]	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur [b]	Revalorisation à la juste valeur [c]	Valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	334 558	(632)	333 926	43 921	377 846	320 720	(788)	319 932	51 802	371 734
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif [c]	7 019	(0)	7 019	1	7 020	6 953	-	6 953	(61)	6 891
Obligations	**341 577**	**(632)**	**340 945**	**43 922**	**384 867**	**327 672**	**(788)**	**326 885**	**51 741**	**378 625**
Actions disponibles à la vente	**16 761**	**(2 144)**	**14 617**	**3 550**	**18 167**	**15 093**	**(2 123)**	**12 971**	**3 457**	**16 428**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	**7 705**	**(1 054)**	**6 652**	**897**	**7 549**	**6 930**	**(950)**	**5 980**	**870**	**6 850**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	(0)	-	(0)	-	(0)	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	0	(0)	0	-	0	0	(0)	(0)	-	(0)
Autres prêts [d]	58 320	(239)	58 082	(637)	57 444	54 870	(647)	54 223	(697)	53 526
Prêts	**58 321**	**(239)**	**58 082**	**(637)**	**57 444**	**54 871**	**(648)**	**54 223**	**(697)**	**53 526**
TOTAL	**424 364**	**(4 069)**	**420 295**	**47 732**	**468 026**	**404 567**	**(4 508)**	**400 059**	**55 371**	**455 429**

(a) Correspond à la valeur des actifs y compris impact éventuel de la surcote/décote et des intérêts courus non échus, mais avant éventuelle dépréciation et revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(b) Correspond à la valeur des actifs y compris dépréciation, surcote/décote et intérêts courus non échus, mais avant revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(c) La réévaluation à la juste valeur des actifs au coût amorti correspond aux dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(d) Y compris prêts aux assurés.

9.9.2. Variation des provisions pour dépréciation des placements

(En millions d'euros)	1er janvier 2015	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [(a)]	31 décembre 2015
Provisions sur obligations	788	126	(317)	(16)	51	632
Provisions sur actions	2 123	392	(339)	-	(31)	2 144
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	950	74	(33)	-	63	1 054
Provisions sur prêts	648	67	(30)	(77)	(367)	239
TOTAL	**4 508**	**659**	**(720)**	**(93)**	**(285)**	**4 069**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)	1er janvier 2014	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [(a)]	31 décembre 2014
Provisions sur obligations	1 078	135	(465)	(23)	63	788
Provisions sur actions	2 380	388	(684)	-	39	2 123
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	1 029	49	(100)	-	(29)	950
Provisions sur prêts	621	123	(21)	(57)	(18)	648
TOTAL	**5 108**	**694**	**(1 271)**	**(80)**	**56**	**4 508**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

9.10. PLACEMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS À LA JUSTE VALEUR

9.10.1. Placements financiers comptabilisés à la juste valeur

La répartition par méthode de valorisation des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur (hors dérivés détaillés en Note 20.3 et Note 20.5) et des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré est la suivante :

	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif			Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif		
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total
Obligations	263 441	116 187	260	379 888	254 410	119 254	224	373 888
Actions	14 411	1 147	2 604	18 162	12 972	1 307	2 238	16 516
Fonds d'investissement non consolidés	1 063	5 512	997	7 572	694	5 271	994	6 959
Prêts	-	-	0	0	-	-	-	-
Placements financiers et prêts disponibles à la vente	**278 915**	**122 846**	**3 861**	**405 622**	**268 075**	**125 832**	**3 456**	**397 363**
Immobilier de placement	-	1 107	-	1 107	-	1 023	-	1 023
Obligations	23 435	16 206	843	40 484	23 215	15 998	857	40 071
Actions	3 957	795	4 837	9 589	3 826	566	4 005	8 396
Fonds d'investissement non consolidés	270	4 610	1 086	5 967	319	3 962	1 030	5 311
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	2 006	6 266	3 289	11 561	1 776	5 778	1 569	9 123
Prêts	0	-	-	0	0	-	-	0
Placements financiers et prêts à la juste valeur par résultat	**29 667**	**28 984**	**10 056**	**68 707**	**29 136**	**27 326**	**7 461**	**63 924**
Obligations	264	659	1	925	90	277	-	368
Actions	76	-	0	77	163	-	0	163
Fonds d'investissement non consolidés	451	273	0	724	474	37	-	511
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-
Total placements financiers à des fins de transaction	**792**	**932**	**2**	**1 726**	**728**	**314**	**0**	**1 042**
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR	**309 374**	**152 762**	**13 918**	**476 054**	**297 940**	**153 472**	**10 917**	**462 329**

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.

Les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur des actifs détenus et comptabilisés en juste valeur dans les états financiers sont décrites en Note 1.5. Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur de la norme IFRS 13.

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'un marché boursier, 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 de juste valeur de la norme IFRS 13.

Les actifs classés en niveau 2 et 3 sont les actifs non cotés sur un marché actif ou pour lesquels le marché est inactif. La juste valeur des actifs classés en niveau 2 et 3 comprend :

- des valeurs fournies par des tiers qui sont :

(i) déjà aisément disponibles et qui concernent des actifs dont le marché n'est pas toujours actif,

(ii) des valeurs fournies à la demande du Groupe par des services de cotation et qui ne sont pas publiquement disponibles ;

- 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 si le marché est disloqué, et dans ce cas des modèles de valorisation interne sont utilisés. Les actifs non cotés sur un marché actif et valorisés à la valeur de marché principalement sur la base de données observables sont classés en niveau 2. Les actifs non cotés sur un marché actif pour lesquels la juste valeur n'est pas déterminée principalement sur la base de données observables sont classés en niveau 3. Pour tous les actifs non cotés sur un marché actif, ou pour lesquels le marché est inactif ou encore pour lesquels un modèle de valorisation interne est utilisé, la classification entre les niveaux 2 et 3 dépend de la proportion des paramètres utilisés qui sont issus de transactions récentes et de données observables (données 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. L'écartement et le rétrécissement, d'un exercice à l'autre, des rendements et des *spreads* achat-vente ont induit des transferts plus ou moins significatifs entre les niveaux 1 et 2. Depuis 2010, cette volatilité s'est étendue aux obligations d'état européennes dont les rendements et *spreads* achat-vente se sont fortement écartés, entraînant leur reclassement du niveau 1 vers le niveau 2. En 2015, les dettes souveraines italiennes ont été reclassées du niveau 2 vers le niveau 1 compte tenu de l'amélioration durable de la liquidité du marché pour ces instruments. Au 31 décembre 2015, les obligations souveraines de l'Irlande, du Portugal et de l'Espagne ont été classées en niveau 2. Pour ces obligations souveraines classées en niveau 2, les tendances observées au cours des années précédentes ont été confirmées en 2015. Ces indicateurs de marché continueront à être pilotés afin de mesurer la pérennité de cette amélioration. Au 31 décembre 2015, leur classification est restée inchangée par rapport au 31 décembre 2014.

Au 31 décembre 2015, les transferts nets entre le niveau 1 et le niveau 2 se sont élevés à 11 898 millions d'euros. Ce montant se compose de 25 739 millions d'euros transférés du niveau 2 au niveau 1 (21 634 millions d'euros d'obligations souveraines de l'Italie) et 13 841 millions d'euros transférés du niveau 1 vers le niveau 2, principalement des obligations du secteur privé.

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 une part importante de jugement. Sont considérés 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 considérés 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 dans sa globalité. 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 classés en non cotés sur des marchés actifs / pas de marchés actifs pour 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.

MOUVEMENT DES ACTIFS DE NIVEAU 3

Du 1er janvier 2015 au 31 décembre 2015, le montant des actifs classés en niveau 3 a augmenté pour s'établir à 13,9 milliards d'euros, soit 2,9 % du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (2,4 % en 2014 soit 10,9 milliards d'euros).

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 ont été les suivants :

- + 2,8 milliards d'euros de nouveaux investissements ;
- + 0,6 milliard d'euros lié aux variations des plus ou moins-values latentes ;
- + 0,4 milliard d'euros dû aux fluctuations de change ;
- - 0,2 milliard d'euros reclassés vers le niveau 2 principalement du fait d'une plus grande disponibilité de données observables ;
- - 0,8 milliard d'euros suite à la vente d'actifs, principalement de titres de créance, titres de participation et fonds d'investissement non consolidés comptabilisés comme disponibles à la vente ainsi que des titres de participation, des fonds d'investissement non consolidés, des autres actifs détenus par des fonds d'investissement contrôlés et des instruments de dette comptabilisés à leur juste valeur par résultat.

La majorité des investissements classés en niveau 3 correspond à des investissements privés, et en particulier des actifs de *Private Equity.*

9.10.2. Placements financiers comptabilisés au coût amorti

	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif or pas de marché actif			Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif		
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total
Instruments de dette détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts détenus jusqu'à leur échéance	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Immobilier de placement au coût	0	27 278	0	27 278	-	25 390	0	25 390
Instruments de dette au coût	407	4 950	1 875	7 232	45	4 188	2 927	7 160
Prêts au coût	43	23 779	37 511	61 334	2	21 703	36 056	57 761
Placements financiers et prêts au coût amorti	**451**	**56 006**	**39 387**	**95 844**	**47**	**51 281**	**38 983**	**90 311**
TOTAL JUSTE VALEUR DES ACTIFS INVESTIS AU COÛT AMORTI	**451**	**56 006**	**39 387**	**95 844**	**47**	**51 281**	**38 983**	**90 311**

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.

Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur de la norme IFRS 13 telle que décrite dans la Note 1.5. Les spécificités liées à l'évaluation des investissements sont décrites plus en détail dans la Note 9.10.1 et les mêmes principes s'appliquent pour la juste valeur des investissements comptabilisés au coût amorti.

La juste valeur des actifs immobiliers ne peut en général pas être déterminée par référence à des cotations sur un marché actif, à partir d'une cotation en bourse ou d'un fournisseur d'informations spécialisé. En conséquence, aucun immeuble n'est classé en niveau 1. Néanmoins, les actifs immobiliers d'AXA sont, pour la plupart, localisés dans des marchés liquides faisant état de cessions identiques ou comparables. Compte tenu de la réglementation, certains actifs immobiliers situés sur des marchés comme la France font l'objet d'une évaluation par des experts, lesquels utilisent des approches très similaires aboutissant à une dispersion très limitée dans les prix, avec principalement des données de marché elles-mêmes homogènes entre elles tant en termes de sources que de valorisations. De ce fait, le Groupe a conclu, conformément à la méthode décrite en Note 1.5 considérant en particulier le poids des données observables retenues dans l'évaluation des actifs non cotés sur un marché actif, que les calculs de la juste valeur fondés sur des évaluations réalisées par des experts immobiliers qualifiés sur la base principalement de données observables, sont considérés en juste valeur de niveau 2. Toutefois, comme indiqué dans les Notes 1.5 et 9.10.1, l'appréciation de l'importance d'une donnée par rapport à la mesure globale de la juste valeur fait appel au jugement et une pondération différente pourrait conduire à une classification différente.

Les justes valeurs des obligations et des prêts au coût sont déterminées, dans la mesure du possible, en considérant les données de marché. Pour les instruments de niveau 2, la juste valeur est principalement obtenue par des techniques de valorisation qui se basent sur des courbes de taux d'intérêts observables. Pour les instruments de niveau 3, les justes valeurs des obligations et des prêts au coût sont déterminées par des techniques de valorisation qui intègrent de manière limitée des données de marché observables.

9.11. PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

	Juste Valeur [(a)]	
(En millions d'euros)	**31 décembre 2015**	**31 décembre 2014**
Immobilier de placement	1 416	780
Actions et fonds d'investissement non consolidés	178 334	164 199
Obligations	12 361	13 933
Autres placements	2 490	2 171
Total Activités d'assurance	**194 601**	**181 082**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Ces placements sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris l'immobilier de placement. Les actifs financiers inclus dans ces placements sont comptabilisés à la juste valeur par résultat dans le cadre de l'utilisation de l'option de 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 Participations consolidées par mise en équivalence

10.1. VENTILATION DES PARTICIPATIONS CONSOLIDÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

	2015					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part du résultat net de l'année	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre
Neuflize Vie	169	-	9	-	(21)	158
Philippine AXA Life Insurance Corporation	38	-	15	2	(0)	56
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	147	-	63	3	(55)	158
ICBC-AXA Assurance Co Ltd (anciennement AXA Minmetals Assurance Co Ltd)	307	-	27	19	48	401
PT AXA Mandiri Financial Services	52	-	41	0	(39)	54
Bharti AXA Life	34	34	3	4	8	84
Bharti AXA General Insurance Company Limited	20	22	(19)	2	9	34
Reso Garantia	313	-	36	(8)	13	355
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	31	-	2	1	(2)	33
Natio Assurance	49	-	9	-	(12)	46
AXA Tian Ping	556	-	9	36	5	605
AXA Mansard Insurance plc (Dommages, incluant Assur African Holding) [b]	-	158	7	4	7	176
AXA Mansard Insurance plc (Vie, Épargne, Retraite) [b]	-	55	3	1	2	61
Autres [c]	126	-	8	2	(48)	88
TOTAL	**1 842**	**268**	**214**	**67**	**(86)**	**2 306**

(a) Inclut les augmentations de capital, les distributions de dividendes, les changements de méthode de consolidation ainsi que les impacts des réévaluations des participations à la juste valeur par capitaux propres.
(b) Les montants d'acquisition de AXA Mansard Insurance plc incluent 18 millions d'euros d'intérêts minoritaires.
(c) Thaigi AXA Insurance Public Company Limited (Thaïlande) a été consolidée par intégration globale depuis le 1er janvier 2015.

AXA Mansard Insurance plc

Le 8 décembre 2014, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de 100 % d'Assur Africa Holdings qui détient une participation de 77 % dans l'assureur Mansard Insurance plc, pour un montant total définitif de 195 millions d'euros. Les opérations acquises ont été rattachées à la Région Méditerranée et Amérique Latine et ont donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 164 millions d'euros.

Compte tenu des contraintes opérationnelles et de calendrier, il avait été décidé, au 31 décembre 2014 et au 30 juin 2015, de ne pas consolider ces nouvelles activités et de maintenir un classement en actions. Au vu de leur matérialité, les activités au Nigeria sont comptabilisées par mise en équivalence au 31 décembre 2015. La méthode de consolidation par intégration globale sera reconsidérée au cours des prochaines années en fonction de sa matérialité.

Par cette acquisition, AXA devient le quatrième assureur au Nigéria.

Bharti

Le 1er décembre 2015, AXA et Bharti Enterprises ont annoncé qu'AXA avait augmenté sa participation de 26 à 49 % dans ses co-entreprises d'assurance vie et assurance dommages en Inde, Bharti AXA Life Insurance Co. Ltd (« Bharti AXA Life ») et Bharti AXA General Insurance Co. Ltd (« Bharti AXA GI »). Cette opération renforce le partenariat existant entre Bharti et AXA en Inde et démontre l'agilité et la volonté des deux parties de poursuivre le développement leurs activités dans le pays. Cette opération n'a pas donné lieu à un changement de l'évaluation du contrôle et le Groupe exerce toujours une influence notable sur ces entités.

	2014					
(En millions d'euros)	1er janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part du résultat net de l'année	Variations de change	Autres variations [a]	31 décembre
Neuflize Vie	150	-	13	-	6	169
Philippine AXA Life Insurance Corporation	30	-	12	4	(8)	38
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	98	-	51	16	(18)	147
ICBC-AXA Assurance Co Ltd (previously AXA Minmetals Assurance Co Ltd)	147	-	4	30	126	307
PT AXA Mandiri Financial Services	46	-	33	5	(32)	52
Bharti AXA Life	24	-	2	3	4	34
Bharti AXA General Insurance Company Limited	14	-	(4)	2	7	20
Reso Garantia [b] [c]	754	-	(218)	(223)	-	313
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	28	-	2	3	(1)	31
Natio Assurance	41	-	9	-	(1)	49
AXA Tian Ping [d]	-	495	4	56	2	556
Autres	95	-	19	7	5	126
TOTAL	**1 428**	**495**	**(73)**	**(97)**	**90**	**1 842**

(a) Inclut les augmentations de capital, les distributions de dividendes, les changements de méthode de consolidation ainsi que les impacts des réévaluations des participations à la juste valeur par capitaux propres.

(b) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

(c) La contribution au résultat net de la période inclut la dépréciation (-251 millions d'euros) de la valeur de la participation causée par la détérioration des perspectives économiques en Russie.

(d) AXA Tian Ping est comptabilisée par mise en équivalence depuis le 20 février 2014.

10.2. PRINCIPALES CO-ENTREPRISES

4

Les informations financières des principales co-entreprises se présentent comme suit (incluant la part d'AXA et celle des détenteurs externes mais excluant l'écart d'acquisition lié à la participation d'AXA) :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(En millions d'euros)	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	AXA Tian Ping	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	AXA Tian Ping [a]
Trésorerie et équivalents de trésorerie	881	163	1 104	156
Total actif (dont trésorerie et équivalents de trésorerie)	**9 453**	**1 732**	**5 407**	**1 479**
Dettes de financement	-	-	-	-
Total passif (dont dettes de financement mais hors capitaux propres)	**7 994**	**1 217**	**4 292**	**1 016**
Actif net	**1 459**	**515**	**1 115**	**462**
Chiffre d'affaires	3 356	1 024	1 884	667
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(2)	(32)	3	(37)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	468	73	160	43
Autres produits et charges courants	(3 723)	(1 033)	(2 030)	(661)
Charges liées aux dettes de financement	-	-	-	-
Impôt sur le résultat	-	(14)	-	(3)
Résultat net	**99**	**17**	**16**	**8**
Autres éléments du résultat global	245	35	202	50
Total des produits et charges reconnus sur la période	**344**	**53**	**218**	**58**
Dividendes reçus des co-entreprises	**-**	**-**	**-**	**-**

(a) AXA Tian Ping est comptabilisée par mise en équivalence depuis le 20 février 2014.

Au 31 décembre 2015, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans ICBC-AXA Assurance Co Ltd et AXA Tian Ping étaient respectivement de 27,5 % et 50,0 %.

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales co-entreprises :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(En millions d'euros)	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	AXA Tian Ping	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	AXA Tian Ping [(a)]
Actif net tel que présenté précédemment	1 459	515	1 115	462
Actif net - part du Groupe	401	258	307	231
Écart d'acquisition	-	348	-	325
Valeur comptable des titres	401	605	307	556

(a) AXA Tian Ping est comptabilisée par mise en équivalence depuis le 20 février 2014.

10.3. PRINCIPALES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les informations financières des principales entreprises associées se présentent comme suit (incluant la part d'AXA et celle des détenteurs externes mais excluant l'écart d'acquisition lié à la participation d'AXA) :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	Neuflize Vie	RESO Garantia [(a)]	Neuflize Vie
Total actif	**1 649**	**12 271**	**1 533**	**11 505**
Total passif (hors capitaux propres)	**1 205**	**11 877**	**1 199**	**11 081**
Actif net	**444**	**394**	**334**	**424**
Chiffre d'affaires	1 143	939	1 349	929
Résultat net	**92**	**22**	**84**	**34**
Autres éléments du résultat global	19	(27)	(212)	31
Total des produits et charges reconnus sur la période	**110**	**(5)**	**(129)**	**65**
Dividendes reçus des entreprises associées	**-**	**10**	**-**	**7**

(a) Reso Garantia est consolidée par mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales entreprises associées :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	Neuflize Vie	RESO Garantia [(a)]	Neuflize Vie
Actif net tel que présenté précédemment	444	394	334	424
Actif net - part du Groupe	175	158	131	169
Écart d'acquisition	342	-	345	-
Dépréciation de l'entreprise associée [(b)]	(162)	-	(164)	-
Valeur comptable des titres	355	158	313	169

(a) Reso Garantia est mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan servant de base à la mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

(b) Valorisé au taux de change de clôture. La dépréciation comptabilisée en 2014 au compte de résultat, sur la base du taux moyen de la période, s'élève à - 251 millions d'euros.

Cette Note exclut les fonds d'investissement et les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence qui sont présentés avec les placements financiers (voir la Note 9).

Note 11 Créances

(En millions d'euros)	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1 742	(2)	1 740	1 740	1 572	(1)	1 571	1 571
Comptes courants avec d'autres Compagnies	1 658	(1)	1 656	1 656	1 502	(1)	1 501	1 501
Créances envers les assurés, courtiers et agents généraux	9 520	(352)	9 168	9 168	8 357	(336)	8 021	8 021
Primes à émettre	4 002	-	4 002	4 002	3 596	-	3 596	3 596
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**16 921**	**(355)**	**16 566**	**16 566**	**15 026**	**(338)**	**14 688**	**14 688**
Dépôts et cautionnements	74	-	74	74	48	-	48	48
Créances envers les réassureurs	862	(67)	795	795	863	(51)	812	812
Créances envers les courtiers et agents généraux	16	(8)	8	8	19	(9)	11	11
Créances issues d'opérations de réassurance cédée	**953**	**(75)**	**878**	**878**	**930**	**(60)**	**871**	**871**
Créances d'impôt exigible	**866**	**-**	**866**	**866**	**1 511**	**-**	**1 511**	**1 511**
Engagements de retraite et autres prestations	1 364	-	1 364	1 364	1 257	-	1 257	1 257
Autres dépôts	2 361	-	2 361	2 361	1 851	-	1 851	1 851
Autres	11 310	(771)	10 538	10 538	11 277	(885)	10 392	10 392
Autres créances	**15 035**	**(771)**	**14 263**	**14 263**	**14 385**	**(885)**	**13 501**	**13 501**
TOTAL CRÉANCES	**33 775**	**(1 202)**	**32 573**	**32 573**	**31 853**	**(1 283)**	**30 570**	**30 570**

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Valeur au bilan [(a)]	31 décembre 2014 Valeur au bilan [(a)]
Activités d'assurance	19 982	15 660
Activités bancaires	680	704
Autres activités	5 613	5 684
Trésorerie et équivalents de trésorerie [(b)]	**26 275**	**22 048**

(a) Étant donné la nature de ces actifs, la juste valeur est égale à la valeur dans l'état de la situation financière.
(b) Y compris 424 millions d'euros de dépôts auprès des banques centrales en 2015 et 279 millions d'euros en 2014.

Le tableau ci-dessous réconcilie la trésorerie et équivalents de trésorerie avec le tableau consolidé des flux de trésorerie :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 275	22 048
Soldes de banque créditeurs [(a)]	(645)	(418)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre [(b)]	**25 630**	**21 631**

(a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ».
(b) Le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en Unités de Compte).

Les tableaux ci-dessus excluent la trésorerie détenue par les fonds d'investissement consolidés du « *Satellite Investment Portfolio* » tels que définis Note 1.7.2.

Au 31 décembre 2015, le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élève à 25 630 millions d'euros nets de soldes de banque créditeurs (645 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 »).

Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre 2015 a augmenté de 3 999 millions d'euros par rapport à 2014. Cette hausse est principalement liée à :

- l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (+ 2 067 millions d'euros) essentiellement du fait de l'augmentation des valeurs données en pension, partiellement compensés par les dividendes payés à la Holding et le remboursement de dettes ;
- l'activité Vie, Épargne, Retraite en France (+ 565 millions d'euros) essentiellement du fait de l'augmentation des autres fonds d'investissement et également l'augmentation de la trésorerie principalement entraînée par les titres BNP ;
- l'activité Vie, Épargne, Retraite en Allemagne (+ 648 millions d'euros) du fait d'investissements à très courte échéance dans des obligations d'État et du secteur privé ;
- la Société (- 214 millions d'euros) principalement du fait du remboursement de la dette senior pour 1 000 millions d'euros en janvier 2015, partiellement compensé par les dividendes reçus des filiales nets de ceux payés aux actionnaires et par le remboursement de la créance *carry back*.

Les flux de trésorerie nets des activités opérationnelles s'élèvent à 18 226 millions d'euros en 2015, contre 12 935 millions d'euros en 2014.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à - 9 528 millions d'euros en 2015, et se composent principalement de :

- - 12 115 millions d'euros relatifs à l'acquisition et la cession d'instruments financiers ;
- + 2 936 millions d'euros de flux de trésorerie principalement liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à - 8 329 millions d'euros en 2014, et se composent principalement de :

- - 8 855 millions d'euros relatifs à l'acquisition et la cession d'instruments financiers ;
- + 1 310 millions d'euros de flux de trésorerie principalement liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de - 5 808 millions d'euros en 2015, principalement du fait de :

- le remboursement de dettes subordonnées arrivant à maturité en 2015 pour un montant de 1 165 millions d'euros (AXA SA pour 1 000 millions d'euros et AXA Financial pour 165 millions d'euros) ;
- dividendes versés pour - 2 637 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de - 4 128 millions d'euros en 2014, principalement du fait de :

- l'émission d'une nouvelle dette subordonnée à durée indéterminée + 997 millions d'euros (nets de charges) et de l'exercice d'une option de remboursement anticipé sur une dette subordonnée à durée indéterminée pour - 35 millions d'euros ;
- le remboursement de dettes subordonnées arrivant à maturité en 2014 pour un montant de 2 122 millions d'euros et d'une dette *Euro Senior Note* d'un montant de 809 millions d'euros arrivée à échéance en 2014 et de l'émission dette subordonnée à échéance 2054 de 750 millions de livres sterling (963 millions d'euros au taux de change du 31 décembre 2014) ;
- dividendes versés pour - 2 235 millions d'euros.

Note 13 Capitaux propres et intérêts minoritaires

13.1. INCIDENCE DES OPÉRATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

L'état de variation des capitaux propres consolidés est présenté dans les États Financiers Consolidés.

13.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2015

CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION ET D'APPORT

Au cours de l'exercice 2015, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital pour 668 millions d'euros dont 375 millions d'euros, nets des frais associés, relatifs à une souscription d'actions réservée aux salariés représentant 19 millions de titres en décembre 2015 ;
- réduction de capital de 51 millions d'actions pour 1 149 millions d'euros visant à éliminer l'effet dilutif des plans de rémunération fondés sur des actions (stock-options chez AXA SA et plans d'actions de performance) ;
- paiement en actions pour 30 millions d'euros.

TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2015, la Société et ses filiales détiennent environ 2,0 millions de titres AXA, soit 0,08 % du capital. Ce montant est en augmentation de 1,4 million par rapport au 31 décembre 2014.

Au 31 décembre 2015, la valeur en consolidation des titres d'autocontrôle et des dérivés correspondants était de 209 millions d'euros. Aucun titre AXA n'était détenu par les fonds d'investissement consolidés non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2015, 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 millions pour une valeur globale historique estimée à 34 millions d'euros et une valeur de marché de 48 millions d'euros.

DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES LIÉES

Comme indiqué en Note 1.13.2 relative aux 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 2015, la variation des autres réserves s'explique par :

- - 305 millions d'euros de charge d'intérêts de la dette subordonnée à durée indéterminée (nets d'impôt) ;
- + 398 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de l'année.

Au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
(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 % [(a)]	431	426	431	426
6 juillet 2006 - 500 M£ - taux 6,7 % [(a)]	257	345	257	324
6 juillet 2006 - 350 M£ - taux 6,7 %	350	477	350	449
26 octobre 2006 - 600 M$AUD (dont 300 M$AUD - taux 7,5 %)	600	400	600	402
7 novembre 2006 - 150 M$AUD taux 7,5 %	150	100	150	101
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,5 %	750	686	750	615
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,4 %	750	686	750	615
5 octobre 2007 - 750 M€ taux 6,2 % [(a)]	335	331	335	331
16 octobre 2007 - 700 M£ taux 6,8 % [(a)]	219	296	219	279
7 novembre 2014 - 984 M€ taux 3,941 % en EUR [(a)]	984	981	984	981
7 novembre 2014 - 724 M£ taux 5,453 % en GBP [(a)]	724	983	724	927
20 mai 2014 - 1 000 M€ - 3,9 %	1 000	997	1 000	997
22 janvier 2013 - 850 M$ taux 5,5 %	850	775	850	695
Dette subordonnée à durée indéterminée - 625 M€ à taux variable en EUR	625	625	625	625
Dette subordonnée à durée indéterminée - 27 000 MJPY taux 3,3 %	27 000	206	27 000	186
Dette subordonnée à durée indéterminée - 375 M$ à taux variable	375	344	375	309
Sous total Dettes subordonnées à durée indéterminée		**9 533**		**9 135**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95
TOTAL		**9 628**		**9 230**

(a) Ces Titres Super Subordonnés font partie de l'opération de gestion de passif lancée le 29 octobre 2014.

Les dettes subordonnées enregistrées en capitaux propres présentées dans le tableau ci-dessus incluent également les charges d'intérêts nettes cumulées d'une valeur de :

- - 3 021 millions d'euros au 31 décembre 2015 ;
- - 2 716 millions d'euros au 31 décembre 2014.

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.

DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 30 avril 2015 a décidé la distribution d'un dividende de 0,95 euros par action correspondant à 2 317 millions d'euros au titre de l'exercice 2014.

13.1.2. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2014

CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION ET D'APPORT

Au cours de l'exercice 2014, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital réservée aux salariés par émission de 19 millions de titres pour 313 millions d'euros nets des frais associés (décembre 2014) ;
- émission de 4 millions de stock-options pour 53 millions d'euros ;
- paiement en actions pour 35 millions d'euros.

TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2014, la Société et ses filiales détenaient environ 0,6 millions de titres AXA, ce qui représente 0,02 % du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 3 millions par rapport au 31 décembre 2013.

Au 31 décembre 2014, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants avaient une valeur nette en consolidation de 164 millions d'euros.

Aucun titre AXA n'était détenu par les fonds d'investissement consolidés non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 31 décembre 2014, 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'élevait à 2 millions pour une valeur globale historique estimée à 33 millions d'euros et une valeur de marché de 39 millions d'euros.

DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES LIÉES

En 2014, la variation des autres réserves s'explique par :

- + 997 millions d'euros liés à l'émission d'une nouvelle dette subordonnée (nets de charges) ;
- - 35 millions d'euros liés à l'exercice d'une option de remboursement anticipé sur une dette subordonnée à durée indéterminée ;
- - 307 millions d'euros de charge d'intérêts de la dette subordonnée à durée indéterminée (nets d'impôt) ;
- + 418 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de l'année.

Le 29 octobre 2014, AXA a lancé une opération de gestion de passif en offrant aux détenteurs éligibles de quatre séries d'obligations existantes la possibilité de les échanger contre de nouveaux titres super-subordonnés à durée indéterminées et à taux révisable. Cette opération s'inscrit dans le cadre du programme mené par AXA de gestion active de son refinancement afin d'assurer une visibilité adéquate et les meilleures conditions possibles pour le renouvellement de ses obligations existantes parvenant à échéance au cours des années à venir.

L'offre d'échange a été menée à bien le 7 novembre 2014 avec un taux moyen de participation de 58 %, conduisant à l'émission de 984 millions d'euros de titres super-subordonnés à durée indéterminée et à taux révisable (avec un coupon annuel initial de 3,941 % jusqu'à la première date de remboursement en 2024) et 724 millions de livres sterling de titres super-subordonnés à durée indéterminée et à taux révisable (coupon annuel initial de 5,453 % jusqu'à la première date de remboursement en 2026). Cette opération a eu un impact après impôt de - 105 millions d'euros sur les capitaux propres part du Groupe en 2014 en raison de la prime offerte aux porteurs d'obligations.

DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 23 avril 2014 a décidé la distribution d'un dividende de 0,81 euro par action correspondant à 1 960 millions d'euros au titre de l'exercice 2013.

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 2015

RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE INSCRITS EN CAPITAUX PROPRES

La variation de - 8 028 millions d'euros des réserves de plus et moins-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente, en particulier sur obligations pour - 7 814 millions d'euros, s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt et des *spreads* des obligations du secteur privé.

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 2015	31 décembre 2014 [a]
Plus ou moins-values latentes brutes [b]	**49 459**	**57 487**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(29 459)	(33 973)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [c]	(1 072)	(1 246)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(155)	(178)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**18 773**	**22 091**
Impôts différés	(5 630)	(6 762)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**13 142**	**15 328**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence [d]	210	140
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**13 352**	**15 469**
Part des intérêts minoritaires [e]	(133)	**(154)**
Écarts de conversion [f]	(445)	12
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [d]	**12 774**	**15 327**

(a) Reso Garantia est mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan servant de base à la mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.
(b) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.
(c) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(d) Y compris les plus ou moins values latentes sur les activités destinées à la vente.
(e) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(f) Part du Groupe.

Au 31 décembre 2015, 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 discrétionnaire et autres obligations.

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 est la suivante au 31 décembre 2015 :

	31 décembre 2015		
(En millions d'euros)	France Vie, Épargne, Retraite	Allemagne Vie, Épargne, Retraite	Suisse Vie, Épargne, Retraite
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**16 768**	**8 282**	**3 742**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(12 255)	(7 090)	(2 982)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(279)	-	(33)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	-	-	(81)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**4 234**	**1 192**	**646**
Impôts différés	(1 423)	(368)	(136)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**2 811**	**824**	**510**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence	31	-	-
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**2 842**	**824**	**510**
Parts des intérêts minoritaires [c]	**(7)**	**0**	**-**
Écarts de conversion [d]	-	-	(226)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE	**2 835**	**824**	**284**

(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 2015 et 2014 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014 [a]
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à l'ouverture	**15 469**	**8 426**
Transfert dans le résultat de l'exercice [b]	(809)	(538)
Mouvements sur les actifs investis acquis sur la période et réévaluation de la période à la juste valeur	(1 928)	7 228
Effet des variations de change	497	219
Effet des variations de périmètre et autres variations	123	133
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à la clôture	**13 352**	**15 469**

(a) Reso Garantia est mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan servant de base à la mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.
(b) 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.

ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de + 3 557 millions d'euros (dont + 3 387 millions d'euros pour la part Groupe et + 169 millions d'euros pour les intérêts minoritaires) au 31 décembre 2015.

L'impact des variations de change part du Groupe (+ 3 387 millions d'euros) est principalement causé par les États-Unis (+ 1 351 millions d'euros), la Suisse (+ 1 047 millions d'euros), le Japon (+ 495 millions d'euros), Hong Kong (+ 313 millions d'euros), le Royaume-Uni (+ 310 millions d'euros) et AXA IM (+ 193 millions d'euros), partiellement compensé (- 288 millions d'euros) par la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger.

Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite est de - 62 millions d'euros (la part du Groupe est de - 63 millions d'euros et la part des intérêts minoritaires est de + 1 million d'euros) au 31 décembre 2015.

L'impact négatif dans les capitaux propres des écarts actuariels au titre des engagements de retraite à prestations définies s'explique principalement par :

- la baisse des taux d'actualisation en Suisse ;
- la sous-performance des actifs de couverture (principalement au Royaume-Uni) par rapport au taux d'actualisation ;

- l'augmentation du taux d'inflation et du taux d'indexation des retraites (au Royaume-Uni) ;

compensé par :

- l'augmentation des taux d'actualisation dans les pays de la zone euro, aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- les gains actuariels nets et les autres paramètres affectant le régime de pensions à prestations définies.

Des informations complémentaires sur les engagements de retraite sont présentées en Note 26.2.

13.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2014

RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE INSCRITS EN CAPITAUX PROPRES

L'augmentation de 30 479 millions d'euros des réserves de plus et moins-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente, en particulier sur obligations (30 137 millions d'euros), s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt et des *spreads* des obligations du secteur privé.

ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de + 2 625 millions d'euros (dont + 2 432 millions d'euros pour la part Groupe et + 193 millions d'euros pour les intérêts minoritaires) au 31 décembre 2014.

L'impact des variations de change part du Groupe (+ 2 432 millions d'euros) est principalement causé par les États-Unis (+ 1 392 millions d'euros), le Royaume-Uni (+ 357 millions d'euros), Hong Kong (+ 323 millions d'euros), AXA IM (+ 214 millions d'euros) et la Suisse (+ 185 millions d'euros), partiellement compensé par la Russie (- 223 millions d'euros), le Japon (- 76 millions d'euros) et la Société (- 44 millions d'euros) par la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger.

Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite est de - 1 239 millions d'euros (la part du Groupe est de - 1 230 millions d'euros et la part des intérêts minoritaires est de - 8 millions d'euros) au 31 décembre 2014.

L'impact négatif dans les capitaux propres des écarts actuariels au titre des engagements de retraite à prestation définies s'explique principalement par :

- la baisse des taux d'actualisation ;
- la surperformance des actifs de couverture par rapport au taux d'actualisation à l'ouverture ;
- la baisse du taux d'inflation et du taux d'indexation des pensions.

Des informations sur les engagements de retraite sont présentées en Note 26.2.

13.3. VARIATION DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement 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.

13.3.1. Au cours de l'exercice 2015

L'augmentation de 1 351 millions d'euros des intérêts minoritaires à 4 166 millions d'euros est principalement due aux produits et charges reconnus sur la période ainsi qu'aux transactions avec les actionnaires minoritaires :

- les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :
  - le résultat attribuable aux intérêts minoritaires de la période pour + 370 millions d'euros,
  - les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour - 26 millions d'euros,
  - les mouvements de change pour + 169 millions d'euros ;
- les opérations avec les actionnaires minoritaires incluent principalement :
  - - 355 millions d'euros relatifs aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires,
  - + 1 129 millions d'euros liés à la consolidation d'un nouveau fonds d'investissement.

13.3.2. Au cours de l'exercice 2014

L'augmentation de 294 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2 815 millions d'euros est principalement due aux produits et charges reconnus sur la période ainsi qu'aux transactions avec les actionnaires minoritaires :

- les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :
  - le résultat attribuable aux intérêts minoritaires de la période pour + 313 millions d'euros ;
  - les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour + 54 millions d'euros ;
  - les mouvements de change pour + 193 millions d'euros ;
- les opérations avec les actionnaires minoritaires incluent principalement :
  - - 276 millions d'euros relatifs aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires.

Note 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

14.1. PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE (PASSIFS BRUTS ET PART DES RÉASSUREURS)

Le détail par segment des passifs liés à des contrats d'assurance, y compris ceux pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré, se décompose de la manière suivante :

	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Provisions mathématiques	314 943	64	704	315 712	291 772	35	588	292 396
Provisions pour primes non acquises	646	10 231	637	11 515	631	9 679	600	10 911
Provisions pour sinistres [a]	12 209	40 673	8 198	61 080	11 453	39 295	7 703	58 452
dont Tardifs [b]	*3 730*	*8 943*	*3 345*	*16 018*	*3 413*	*7 942*	*3 274*	*14 629*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres provisions [c]	4 935	5 462	73	10 470	4 580	5 071	65	9 717
Passifs liés à des contrats d'assurance	**332 733**	**56 431**	**9 613**	**398 776**	**308 437**	**54 080**	**8 957**	**371 474**
dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*14 464*	-	-	*14 464*	*11 366*	-	-	*11 366*
Provisions mathématiques	151 863	-	-	151 863	141 802	-	-	141 802
Provisions pour sinistres [a]	67	-	-	67	74	-	-	74
dont Tardifs [b]	*1*	-	-	*1*	*2*	-	-	*2*
Autres provisions	149	-	-	149	166	-	-	166
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**152 079**	**-**	**-**	**152 079**	**142 042**	**-**	**-**	**142 042**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	12 893	26	(3)	12 916	12 518	-	-	12 518
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	47	551	202	799	49	560	194	803
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	1 538	1 918	1 929	5 385	1 366	2 114	1 425	4 905
dont Tardifs [b]	*18*	*100*	*2 625*	*2 743*	*15*	*291*	*205*	*511*
Part des réassureurs dans les autres provisions	379	(2)	(1)	377	425	(5)	0	420
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	**14 857**	**2 493**	**2 127**	**19 477**	**14 358**	**2 669**	**1 619**	**18 646**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	**0**	**-**	**-**	**0**	**0**	**-**	**-**	**0**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS	**469 955**	**53 937**	**7 486**	**531 378**	**436 121**	**51 411**	**7 338**	**494 869**

N.B. : 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 (155 millions d'euros en 2015, 154 millions d'euros en 2014), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2015 et 2014) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Pour le détail des Tardifs en Assurance Dommages et Internationale, se référer à la Note 21.3.4.

(c) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.

(d) Cf. Note 1.14.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

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 :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Total	31 décembre 2014 Total
Provisions mathématiques	32 808	33 377
Provisions pour primes non acquises	0	-
Provisions pour sinistres [(a)]	322	281
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-
Autres provisions	12	11
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**33 142**	**33 669**
dont évalués selon les hypothèses courantes [(b)]	-	-
Provisions mathématiques	533	475
Provisions pour sinistres [(a)]	4	6
Autres provisions	0	1
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**538**	**481**
Provisions mathématiques	42 919	39 282
Provisions pour sinistres [(a)]	8	17
Autres provisions	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**42 926**	**39 299**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	**97**	**89**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	**-**	**-**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	**5**	**4**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT - NETS DE LA PART DES RÉASSUREURS	**76 505**	**73 355**

N.B. : 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 2015 et 2014), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2015 et 2014) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Cf. Note 1.14.2 - 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 - DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (CONTRATS D'ASSURANCE)

14.3.1. Évolution des valeurs brutes de réassurance

	2015			2014		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance
Provisions pour sinistres au 1er janvier	38 172	7 442	45 614	36 093	7 330	43 423
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	1 123	261	1 384	1 090	253	1 344
Provisions pour sinistres brutes au 1er janvier [a]	**39 295**	**7 703**	**46 998**	**37 183**	**7 584**	**44 767**
Charge de sinistre sur exercice en cours	19 847	2 569	22 417	19 084	1 872	20 956
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(553)	(251)	(804)	(516)	(237)	(753)
Charge de sinistre totale [b]	**19 294**	**2 319**	**21 613**	**18 568**	**1 636**	**20 203**
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(10 105)	(723)	(10 829)	(9 539)	(526)	(10 064)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(8 369)	(1 416)	(9 785)	(7 804)	(1 409)	(9 213)
Paiements totaux [b]	**(18 475)**	**(2 139)**	**(20 614)**	**(17 343)**	**(1 935)**	**(19 278)**
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	**(175)**	**(19)**	**(194)**	**383**	**157**	**540**
Variations de change	**732**	**334**	**1 067**	**504**	**262**	**766**
Provisions pour sinistres au 31 décembre	39 483	7 934	47 417	38 172	7 442	45 614
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1 190	264	1 454	1 123	261	1 384
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre [a]	**40 673**	**8 198**	**48 871**	**39 295**	**7 703**	**46 998**

(a) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 5,4 milliards d'euros en 2015 et 5,1 milliards d'euros en 2014.
(b) Hors frais de gestion de sinistres.

14.3.2. Évolution de la part des réassureurs

	2015			2014		
(En millions d'euros)	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	**2 114**	**1 425**	**3 539**	**1 728**	**1 810**	**3 538**
Part des réassureurs dans la charge de sinistre totale	707	973	1 679	1 192	(109)	1 083
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(976)	(493)	(1 469)	(932)	(519)	(1 451)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	45	(27)	18	76	157	233
Variations de change	27	52	78	49	86	136
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	**1 918**	**1 929**	**3 847**	**2 114**	**1 425**	**3 539**

14.4. ÉVOLUTION DES PROVISIONS TECHNIQUES DES CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT - VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

14.4.1. Évolution des provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement - valeurs brutes de réassurance

Le tableau ci-dessous reprend, pour le segment Vie, Épargne, Retraite, les provisions techniques 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 autres obligations et des dérivés liés aux contrats d'assurance et d'investissement.

	2015			2014		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Provisions techniques au 1er janvier [(a)]	**450 479**	**73 449**	**523 928**	**414 226**	**70 874**	**485 100**
Primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	48 793	12 320	61 113	45 056	9 269	54 325
Rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(48 019)	(8 466)	(56 485)	(46 807)	(8 098)	(54 905)
Ajustement ACAV - revalorisation des provisions techniques (+/-)	1 372	189	1 561	8 631	(1 641)	6 990
Variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [(b)]	5 161	1 148	6 310	8 826	2 681	11 507
Transferts suite à une reclassification du contrat ou d'une partie des provisions techniques	681	(681)	-	581	(581)	(0)
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changement de méthode comptable	(351)	(3 060)	(3 411)	272	(851)	(580)
Variations de change	26 696	1 704	28 400	19 694	1 797	21 491
Provisions techniques au 31 décembre [(a)]	**484 813**	**76 606**	**561 418**	**450 479**	**73 449**	**523 928**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, provisions pour sinistres à payer, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques.
Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.
(b) Inclut notamment les intérêts crédités et la participation aux bénéfices crédités aux provisions techniques, les chargements sur encours et autres variations des provisions relatives aux autres éléments techniques et actuariels.

En 2015, la variation de périmètre d'un montant de - 3 411 millions d'euros est principalement expliquée par le classement en actifs et passifs destinés à la vente des activités du Portugal pour - 831 millions d'euros et la déconsolidation du fonds de pension polonais pour - 2 212 millions d'euros.

14.4.2. Évolution des provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement - part des réassureurs

(En millions d'euros)	2015 Contrats d'assurance	2015 Contrats d'investissement	2015 Total	2014 Contrats d'assurance	2014 Contrats d'investissement	2014 Total
Part des réassureurs dans les provisions techniques au 1er janvier [a]	**14 360**	**94**	**14 453**	**13 473**	**23**	**13 495**
Part des réassureurs dans les primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	1 541	15	1 556	1 273	15	1 288
Part des réassureurs dans les rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(1 193)	(15)	(1 208)	(1 080)	(5)	(1 086)
Part des réassureurs dans les variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [b]	(440)	7	(433)	144	2	146
Variation du périmètre de consolidation et changement de méthode comptable	1	-	1	(74)	58	(16)
Variations de change	588	1	590	623	1	624
Part des réassureurs dans les provisions techniques au 31 décembre [a]	**14 858**	**101**	**14 959**	**14 358**	**94**	**14 452**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, provisions pour sinistres à payer, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques. Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.

(b) Inclut notamment les intérêts crédités et la 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. VENTILATION DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT SELON LEUR MÉTHODE DE COMPTABILISATION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2015	Valeur au bilan 31 décembre 2014
Passifs relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [d]	33 142	33 669
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes [b]	-	-
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS	538	481
Passifs liés à des contrats dont le risque est supporté par l'assuré relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [c]	3 362	4 053
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la valeur courante des parts [d]	39 564	35 246
TOTAL PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**76 606**	**73 449**

N.B. : Les données sont présentées nettes de l'impact des dérivés détaillé en Note 20.4.1.

(a) Conformément aux modalités de la norme IFRS 4 qui permet, sous certaines conditions, de poursuivre l'application des principes du précédent référentiel aux passifs liés à des contrats avec participation discrétionnaire.

(b) Cf. Note 1.14.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

(c) et (d) S'agissant des contrats en Unités de Compte, ces contrats ont en commun l'évaluation des provisions au passif sur la base de la juste valeur des parts détenues (« current unit value »).

Seule la comptabilisation des actifs liés diffère :

- *dans le cas des contrats en Unités de Compte avec participation discrétionnaire (c), un actif représentant les frais d'acquisition reportés est comptabilisé en continuité avec le précédent référentiel,*
- *dans le cas des contrats en Unités de Compte sans participation discrétionnaire (d), un actif correspondant aux droits sur frais de gestion futurs est comptabilisé conformément à la norme IAS 18 (« Deferred Origination Costs » ou « DOC ») - voir en Note 1.7.3. et en Note 7.*

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire sont soumis, pour leur comptabilisation, à la norme IFRS 4 qui permet, dans certaines conditions, l'application des principes comptables utilisés avant la conversion aux normes IFRS. Ces contrats entrent cependant dans le champ de la norme IFRS 7 pour 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. L'IASB, a émis une norme sur la mesure de la juste valeur, mais sans aborder le sujet de la participation aux bénéfices discrétionnaire et il serait donc prématuré d'interpréter cette définition avant la publication d'IFRS 4 Phase II.

Les discussions en cours 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'IASB juste après la publication de IFRS 4. Après un projet de déclaration de principe diffusé en 1997, un document de travail de la Phase II a été publié en mai 2007 et un exposé-sondage en juillet 2010.

Un nouvel exposé-sondage a été publié en juin 2013. En octobre 2013, la majorité des lettres de commentaire en retour ont rejeté la proposition pour les contrats de participation car trop complexe et ne reflétant pas les principes de gestion actif-passif (ALM) qui sont l'essence de l'activité d'assurance. En 2015, l'IASB a provisoirement décidé d'apporter des modifications au modèle de comptabilité d'assurance proposée pour les contrats avec participation. L'approche discutée s'appliquera uniquement aux contrats qui répondent aux conditions spécifiées. En février 2016, l'IASB a décidé d'entamer le processus de rédaction de la norme finale et toutes les autres questions seront traitées au cours de ce processus qu'il a l'intention de finaliser en 2016. Dans ce contexte, trop d'incertitudes demeurent en suspens quant à la façon de déterminer la juste valeur des contrats participants. En conséquence, AXA n'est pas en mesure de publier une juste valeur ou des fourchettes de valeurs pour les 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 2005 à 2015, 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 normes 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 du Groupe 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 2015 », 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 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 2015 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

Déroulé des provisions de sinistres - Dommages et Assurance Internationale hors Colisée RE (ex-AXA RE)

(En millions d'euros)	2005	2006 [b]	2007	2008 [c]	2009	2010	2011 [d]	2012	2013 [e]	2014	2015
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement	**31 168**	**41 301**	**44 020**	**44 046**	**44 470**	**46 367**	**45 946**	**46 440**	**47 031**	**49 868**	**51 997**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2015	**28 879**	**43 553**	**45 315**	**45 856**	**46 217**	**46 447**	**46 940**	**47 622**	**48 532**	**50 480**	**51 997**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	6 084	7 652	8 312	9 145	9 483	8 953	9 183	9 361	9 422	10 144	
Deux ans après	8 700	11 243	12 395	13 358	13 360	13 016	12 841	13 315	13 761		
Trois ans après	10 314	14 036	15 418	15 549	16 078	15 330	15 911	16 322			
Quatre ans après	12 239	16 451	17 143	17 525	17 684	18 012	18 375				
Cinq ans après	13 460	17 782	18 553	18 679	19 741	19 821					
Six ans après	13 637	18 655	19 429	20 317	20 900						
Sept ans après	14 483	19 337	20 790	21 465							
Huit ans après	14 702	20 563	21 803								
Neuf ans après	15 559	21 509									
Dix ans après	15 838										
Réestimation du coût final :											
Un an après	29 878	40 966	41 371	42 610	44 814	44 518	44 971	45 394	47 707	49 762	
Deux ans après	27 084	38 406	39 471	42 501	41 973	42 904	43 412	44 479	46 085		
Trois ans après	24 595	37 019	39 818	39 889	41 301	41 782	42 449	43 992			
Quatre ans après	24 048	37 590	38 094	39 302	40 250	40 769	42 057				
Cinq ans après	24 008	35 992	37 509	38 372	39 653	40 719					
Six ans après	23 434	35 402	36 737	37 931	39 739						
Sept ans après	23 493	34 371	36 302	38 124							
Huit ans après	22 975	34 139	36 244								
Neuf ans après	23 476	34 225									
Dix ans après	23 066										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) [a]											
Montant	5 813	9 328	9 071	7 732	6 478	5 727	4 883	3 631	2 448	718	
Pourcentages	20,1 %	21,4 %	20,0 %	16,9 %	14,0 %	12,3 %	10,4 %	7,6 %	5,0 %	1,4 %	

(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 ou insuffisance présenté inclut les variations de change entre cette année et l'année précédente. Il inclut aussi l'effet de la désactualisation des provisions de rente (qui sont déroulées à partir de 2006) pour un montant de 119 millions d'euros pour 2013.

(b) 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. (publication finale suite à la ré-ouverture du PGAAP)

(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de 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.

(d) Les provisions de sinistres relatives aux activités au Canada cédées n'ont pas été reportées pour l'année en cours mais sont intégrées dans les années précédentes.

(e) Comme décrit en Note 1.2.1, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

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 de Colisée RE à Paris RE Holding. Aux termes de cet accord, AXA reste exposé aux éventuelles variations du coût final des sinistres à la charge de Colisée 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 RE protège 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 de Colisée RE à chaque clôture annuelle jusqu'au 31 décembre 2005 compris. Les provisions constituées ultérieurement, correspondant à des risques entièrement supportés par Paris RE, ne sont pas déroulées. Paris RE a été acquis par Partner RE et les termes de l'accord mentionné ci-dessus restent en vigueur.

(En millions d'euros)	**2005**
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement [(a)]	**4 523**
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2015	**4 253**
Provisions initiales rétrocédées	(1 048)
Provisions initiales rétrocédées en 2015	(1 048)
Provisions de sinistres nettes initiales	3 205
Paiements cumulés intervenus (bruts)	
Un an après	1 191
Deux ans après	1 688
Trois ans après	2 123
Quatre ans après	2 298
Cinq ans après	2 421
Six ans après	2 571
Sept ans après	2 606
Huit ans après	2 672
Neuf ans après	2 696
Dix ans après	2 657
Réestimation du coût final (brut)	
Un an après	4 061
Deux ans après	3 745
Trois ans après	3 884
Quatre ans après	3 629
Cinq ans après	3 654
Six ans après	3 495
Sept ans après	3 436
Huit ans après	3 292
Neuf ans après	3 194
Dix ans après	3 282
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut)	**971**
Réestimation du coût final cédé	492
Ajustement de primes [(b)]	(403)
Réestimation du coût final net	-
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final reestimé (net) au 31 décembre 2015	
Montant [(a)]	819
Pourcentages [(a)]	25,6 %

(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.

Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer totales

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Valeur au bilan	31 décembre 2014 Valeur au bilan
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages et Assurance Internationale (hors Colisée RE (ex AXA RE)) [(a)]	51 997	49 868
■ *dont provisions de rentes*	*4 761*	*4 571*
■ *dont provisions construction (PSNEM)*	*2 011*	*2 016*
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**51 997**	**49 868**
Autres provisions non déroulées [(b)]	**2 409**	**2 267**
TOTAL PROVISIONS DE SINISTRES ET AUTRES PROVISIONS BRUTES DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE	**54 406**	**52 135**

(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 70 millions d'euros en 2015 et 72 millions d'euros en 2014) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres de Colisée RE (ex AXA RE).

(b) Inclut les provisions sur acceptations en réassurance (1 214 millions d'euros en 2015 et 1 222 millions d'euros en 2014).

14.7. RISQUES LIÉS À L'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.

Le coût final des futurs sinistres liés à l'amiante est par nature très incertain, car il dépend essentiellement de facteurs juridiques difficiles à appréhender avec précision. La répartition des responsabilités entre différentes parties potentielles est par ailleurs fréquemment délicate, tandis que les compagnies d'assurance et les périodes de couvertures impliquées sont souvent multiples. Ces problèmes entraînent dès lors d'importantes difficultés pour établir précisément le niveau d'engagement.

Dans ce contexte, le groupe AXA gère activement son exposition aux risques liés à l'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. Ainsi, tous les sinistres amiantes 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 liés à l'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 liés à l'amiante ne sont pas escomptées.

Compte tenu de l'incertitude actuelle qui entoure les avis de sinistre liés à l'amiante, 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 liés à l'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 liés à l'amiante à la fin de l'exercice 2015 sont les suivantes :

	2015		2014	
(En millions d'euros)	Brut	Net	Brut	Net
Évolution des réserves				
Provisions de sinistres à la fin de l'année	1 136	1 077	1 117	1 050
Dont provisions de sinistres	*165*	*153*	*176*	*159*
Dont provisions pour tardifs	*971*	*924*	*941*	*892*
Ratios d'évolution des provisions				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [(a)]	29 ans	31 ans	38 ans	42 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	589 %	604 %	535 %	561 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	46 %	45 %	43 %	42 %

(a) Provisions de sinistres au 31 décembre / Règlements annuels moyens au cours des 3 dernières années (hormis commutations).

À la fin de l'année 2015, AXA détient un montant total de réserves liées à l'amiante de 1 077 millions d'euros (nets de réassurance). Cette augmentation est principalement attribuable à la fluctuation des taux de change entre 2014 et 2015.

Cette année, le taux de survie à 3 ans a diminué en raison de règlements de sinistres.

14.8. PASSIFS ET ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES ET AUTRES OBLIGATIONS

Au 31 décembre 2015, les passifs et actifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations se présentent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Provision pour participation aux bénéfices	10 350	9 804
Provision pour participation aux bénéfices et autres obligations	35 872	38 687
Total des passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	**46 222**	**48 491**
Total des actifs relatifs à la participation aux bénéfices	**88**	**-**

La participation aux bénéfices différée active et la participation aux bénéfices et autres obligations différées passive comprennent les effets de la comptabilité reflet (voir définition en Note 1.14.2), notamment relatifs aux plus et moins-values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillées en Note 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 diminution de la participation aux bénéfices différée passive s'explique principalement par une diminution des plus-values latentes sur les actifs disponibles à la vente en France et en Allemagne, partiellement compensée par une augmentation des autres différences temporaires non nécessairement liée aux actifs financiers en Suisse. L'augmentation de la participation aux bénéfices différée active concerne les moins-values latentes sur les actifs disponibles à la vente dans les entités Vie, Épargne, Retraite à Hong Kong.

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 Note 14.9.1 et Note 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. De plus, concernant le risque de liquidité, 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 ci-dessous 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 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.

	2015				2014			
(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	27 333	68 969	514 259	610 561	28 512	76 524	478 186	583 222
dont passifs Vie, Épargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*13 095*	*49 892*	*367 310*	*430 297*	*13 154*	*53 424*	*344 072*	*410 650*

14.9.2. Passifs techniques des contrats d'assurance et d'investissement - taux d'escompte

Le tableau ci-dessous et les commentaires associés excluent les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en Unités de Compte).

Les principes généraux d'établissement des passifs techniques sont exposés en Note 1 de ce document. Les provisions résultent de processus d'estimation dont l'une des hypothèses clefs est le taux d'escompte.

Comme présenté dans le tableau ci-dessous, au 31 décembre 2015, 87 % des provisions Vie, Épargne, Retraite (hors contrats en Unités de Compte) sont escomptés, et 12 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et 76 % 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 plancher en cas de décès, etc.).

Pour les activités Dommages et Assurance Internationale, les provisions sont majoritairement non escomptées (91 % au 31 décembre 2015), 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.

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Valeur au bilan	31 décembre 2015 Taux d'escompte moyen	31 décembre 2014 Valeur au bilan	31 décembre 2014 Taux d'escompte moyen
Réserve d'assurance vie – taux d'escompte figés [a]	277 573	2,17 %	263 746	2,25 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	42 557	3,17 %	36 670	3,47 %
Réserves non escomptées	46 283	-	42 172	-
Total assurance vie	**366 413**	**-**	**342 588**	**-**
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [a]	4 237	3,48 %	4 324	3,61 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	1 822	3,03 %	1 462	3,25 %
Réserves non escomptées	59 984	-	57 251	-
Total assurance dommage et assurance internationale	**66 043**	**-**	**63 037**	**-**
TOTAL CONTRATS D'ASSURANCE ET CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**432 456**	**-**	**405 625**	**-**

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) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.

Conformément à la norme 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 »).

En 2015, la révision du taux d'escompte pour les provisions escomptées Vie, Épargne, Retraite a pour impact une diminution des réserves de 525 millions d'euros (contre une augmentation des réserves de 3 207 millions d'euros en 2014) bruts de la participation aux bénéfices, impôt et autres effets de la 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 « GMDB » et « GMIB » respectivement. Les « GMDB » 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 « GMIB » 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.

Pour le Groupe, le risque attaché à ces garanties est lié à la portion non couverte desdites garanties et au comportement de l'assuré s'il devenait significativement différent du comportement attendu. 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, notamment sur les taux de rendement, la volatilité, le comportement des assurés, et, pour les « GMIB », les taux de conversion en rentes. Il est possible que la réalité diffère des estimations de la direction. Au-delà de l'établissement de provisions couvrant ces risques, AXA gère également son exposition au risque *via* une combinaison de contrats de réassurance et des programmes de gestion active du risque financier, incluant des instruments dérivés.

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, au comportement des assurés incluant 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 incluant des dérivés de taux pour se protéger contre un déclin des taux d'intérêt.

Note 15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire

15.1. VENTILATION DES PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Passifs bancaires émis à la juste valeur - Clients particuliers	2 829	2 829	2 447	2 447
Clients particuliers	19 521	19 523	19 720	19 727
Clients entreprises	4 433	4 596	8 638	8 640
Refinancement interbancaire	2 990	2 992	3 976	3 978
Refinancement auprès de banques centrales	644	644	330	330
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	2 485	2 569	2 529	2 600
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(264)	(263)	(239)	(239)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**32 639**	**32 890**	**37 402**	**37 484**

L'option de juste valeur est utilisée pour mesurer la juste valeur par résultat de certaines dettes liées aux passifs bancaires émis à la juste valeur (2 829 millions d'euros en 2015 et 2 447 millions d'euros en 2014) y compris les *Euros Medium Term Notes*.

Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur de la norme IFRS 13 telle que décrite dans la Note 1.5. La méthode de valorisation des passifs liés aux activités bancaires hors dérivés (détaillés en Note 20.5) est pour :

- les Passifs bancaires émis à la juste valeur – Clients particuliers (2 829 millions d'euros en 2015) :
  - 1 196 millions d'euros en 2015 (834 millions d'euros en 2014) évalués sur la base des prix disponibles sur les marchés actifs et donc classés en juste valeur de niveau 1,
  - 1 258 millions d'euros en 2015 (1 333 millions d'euros en 2014) évalués principalement sur des données de marché observables et donc considérés en juste valeur de niveau 2,
  - 375 millions d'euros en 2015 (280 millions d'euros en 2014) à la juste valeur majoritairement évalués grâce à des données de marché non observables et donc classés en juste valeur de niveau 3 ;
- les Clients particuliers (19 523 millions d'euros en 2015), les Clients entreprises (4 596 millions d'euros en 2015) et le Refinancement interbancaire (2 992 millions d'euros en 2015) ne sont pas négociés sur des marchés actifs et il n'existe pas de cotation. Cependant, étant donné la courte maturité des principaux passifs liés aux activités bancaires (voir Note 15.2), leur valeur inscrite au bilan est considérée comme une approximation raisonnable de leur juste valeur. Ainsi, les montants de juste valeur publiés pour ces instruments sont classés en juste valeur de niveau 3 ;
- les Autres passifs liés aux activités bancaires correspondent à des obligations émises dont les prix sont régulièrement cotés et publiquement disponibles sur des marchés actifs. En conséquence, les justes valeurs de ces passifs sont classées en juste valeur de niveau 1.

En 2015, les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés relatives aux entreprises du secteur bancaire s'élevaient à 4 083 millions d'euros (8 375 millions d'euros en 2014).

15.2. VENTILATION PAR MATURITÉ

	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	Valeur au bilan par maturité contractuelle				Valeur au bilan par maturité contractuelle			
(En millions d'euros)	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total valeur au bilan	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total valeur au bilan
Passifs bancaires émis à la juste valeur - Clients particuliers	258	729	1 842	2 829	35	764	1 648	2 447
Clients particuliers	17 868	1 500	153	19 521	17 596	1 999	124	19 720
Clients entreprises	4 400	18	15	4 433	8 608	23	7	8 638
Refinancement interbancaire	2 803	169	17	2 990	3 595	222	159	3 976
Refinancement auprès des banques centrales	180	464	-	644	150	180	-	330
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	442	2 043	0	2 485	179	1 737	613	2 529
Dérivé de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(87)	(151)	(26)	(264)	23	(60)	(201)	(239)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**25 864**	**4 773**	**2 002**	**32 639**	**30 187**	**4 865**	**2 350**	**37 402**

Note 16 Provisions pour risques et charges

16.1. VENTILATION DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges comprennent les éléments suivants :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Engagements de retraite	10 374	10 116
Provisions pour rémunération en actions	61	154
Provisions pour restructuration	261	258
Provisions pour litiges	312	286
Autres provisions pour risques et charges	1 651	1 841
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**12 659**	**12 656**

Les provisions relatives aux engagements de retraite et à la rémunération en actions sont commentées dans la Note 26 « Personnel ».

Au 31 décembre 2015, la ligne « Autres provisions pour risques et charges » est principalement composée des provisions pour risques fiscaux (896 millions d'euros) principalement dans les entités aux États-Unis (780 millions d'euros). Les autres provisions pour risques et charges autres que les provisions pour risques fiscaux sont de 754 millions d'euros principalement dans les Holdings (368 millions d'euros), dans les entités du segment Dommages (196 millions d'euros), en France (61 millions d'euros) et en Région Méditerranée et Amérique Latine (59 millions d'euros).

16.2. 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 :

(En millions d'euros)	2015	2014
Solde au 1er janvier	**2 386**	**2 202**
Coût financier lié à la désactualisation	1	4
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	8	(106)
Dotations de l'exercice	381	543
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(349)	(140)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(335)	(260)
Effet des variations de change	132	144
Solde au 31 décembre	**2 224**	**2 386**

Note 17 Dettes de financement

17.1. DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2015	Valeur au bilan 31 décembre 2014
AXA	**7 256**	**6 714**
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75 %, échéance 2017	1 701	1 622
Obligations subordonnées en Euro, 5,25 %, échéance 2040	1 300	1 300
Obligations subordonnées en Euro, 5,125 %, échéance 2043	1 000	1 000
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6 %, échéance 2030	1 148	993
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	443	417
Dettes subordonnées en GBP, 5,625 %, échéance 2054	1 022	963
Dérivés sur dettes subordonnées [(a)]	642	418
AXA Financial	**-**	**165**
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	-	165
AXA Bank Europe	**116**	**165**
Dettes subordonnées à maturité inférieure à 10 ans à taux fixe	46	68
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe	70	97
AXA-MPS Vita and Danni	**71**	**76**
Obligations subordonnées au taux Euribor 6 mois + 81bp	71	76
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	**22**	**26**
Dettes subordonnées	**7 465**	**7 146**
AXA	**-**	**1 000**
Euro Medium Term Notes, échéance 2015	-	1 000
AXA Financial	**321**	**288**
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	321	288
AXA UK Holdings	**206**	**196**
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	206	196
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	**97**	**102**
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	136	155
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis [(a)]	(39)	(53)
Dettes de financement représentées par des titres	**624**	**1 586**
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT [(b)]	**8 089**	**8 733**

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'étant pas qualifiés comme couverture au sens d'IAS 39.
(b) Hors intérêts courus non échus sur dérivés.

Les dérivés de 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 180 pour les sensibilités aux mouvements des taux d'intérêt.

17.2. DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Valeur au bilan	31 décembre 2015 Juste valeur	31 décembre 2014 Valeur au bilan	31 décembre 2014 Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	6 823	7 801	6 728	8 009
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [(a)]	642	642	418	418
Dettes subordonnées	**7 465**	**8 443**	**7 146**	**8 427**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	663	821	1 639	1 847
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [(a)]	(39)	(39)	(53)	(53)
Dettes de financement représentées par des titres	**624**	**782**	**1 586**	**1 794**
DETTES DE FINANCEMENT	**8 089**	**9 225**	**8 733**	**10 221**

(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 dans cette note sont présentées à titre de compléments d'information par rapport aux valeurs inscrites dans l'état de la situation financière et doivent être utilisées avec précaution. D'une part, ces estimations se basent sur des éléments à la date de clôture tels que les taux d'intérêts et les *spreads* qui sont susceptibles de fluctuer dans le temps et découlant sur des valeurs instantanées. D'autre part, il existe des méthodes de calculs multiples pour estimer ces montants.

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 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.

La juste valeur des obligations convertibles subordonnées est égale au cours coté de ces instruments à la clôture de la période. En conséquence, la juste valeur publiée comprend dès lors la valeur de l'option de conversion, comptabilisée en capitaux propres.

Au 31 décembre 2015, la juste valeur des dettes de financement, hors intérêts courus non échus, s'élève à 9 225 millions d'euros y compris les dérivés de couverture correspondants. La juste valeur est inférieure de 996 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014 principalement causé par le remboursement d'instruments de dettes financières émis et par l'augmentation des taux d'intérêts.

Le Groupe applique la hiérarchie IFRS 13 au titre de la juste valeur tel que décrit en Note 1.5. Les données de juste valeur sont principalement basées sur des données de marché observables et sont, par conséquent, considérées en niveau 2.

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 détaillé dans la Note 20.1). Les échéances effectives sont susceptibles de différer des données présentées, 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: 12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
2015	31	2 256	5 199	7 486
2014	1 128	1 743	5 497	8 367

Note 18 Dettes (hors dettes de financement)

18.1. VENTILATION DES « DETTES » (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2015	Valeur au bilan 31 décembre 2014
Intérêts minoritaires dans des fonds consolidés	**10 525**	**10 241**
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [(a)]	**3 539**	**1 855**
Dettes collatérales relatives aux opérations de *Total return swap agreement* [(b)]	**153**	**138**
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**9 760**	**8 831**
Dépôts et cautionnements	252	931
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	683	737
Assurés, courtiers et agents généraux	8 825	7 164
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**12 917**	**12 538**
Dépôts et cautionnements	8 055	8 199
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	4 853	4 336
Autres dettes nées d'opérations de réassurance cédée	10	3
Dettes d'impôts exigibles	**1 662**	**1 616**
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés [(c)]	**25 635**	**21 331**
Autres dettes	**14 509**	**14 352**
TOTAL DETTES	**78 700**	**70 902**

(a) Hors activités bancaires.
(b) Ces montants sont inclus dans la ligne Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs de la partie 4.1 État consolidé de la situation financière.
(c) Exclut les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés du segment Banques (voir Note 15).

Le poste « Intérêts minoritaires dans des fonds consolidés » est la contrepartie des actifs reconnus sur les différentes lignes du bilan consolidé pour la part non détenue par le Groupe dans des fonds d'investissement consolidés. Les mouvements enregistrés sur ce poste dépendent à la fois de l'évolution des taux de détention du Groupe et de la variation de la juste valeur de ces fonds.

Le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste s'élève à 10 525 millions d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 284 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, principalement due à l'augmentation de la part du Groupe dans les fonds en France Vie, Épargne, Retraite et Belgique Dommages, partiellement compensé par la réduction du portefeuille en Suisse Vie, Épargne, Retraite et en Belgique Vie, Épargne, Retraite.

Les « dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés » s'élèvent à 25 635 millions d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 4 304 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014 (ou de 3 232 millions d'euros à change constant), essentiellement liée à l'augmentation des opérations de rachats de titres aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite, au Japon Vie, Épargne, Retraite et en Belgique Vie, Épargne, Retraite.

18.2. DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT) – LIGNES D'ÉMISSION

Les dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement), par ligne d'émission, se décomposent de la manière suivante :

	Valeur au bilan	
(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
AXA Financial	**785**	**760**
Billet de trésorerie	785	760
AB	**538**	**404**
Billet de trésorerie à court terme, 4,3 %	538	404
AXA SA	**1 285**	**-**
Billet de trésorerie	1 285	-
Autres dettes	**4**	**-**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	**2 612**	**1 164**
AXA Life Insurance Japan	**144**	**130**
Collateralized Debt - JPY Libor 3M + 4 bps intérêt annuel - échéance mars 27, 2021	144	130
Sociétés immobilières	**138**	**132**
Autres	**1**	**11**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'ÉMISSION	**282**	**273**
Soldes de banque créditeurs	**645**	**418**
AUTRES DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT)	**3 539**	**1 855**

Au 31 décembre 2015, les autres dettes émises représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires (hors dettes de financement) s'élèvent à 3 539 millions d'euros, une augmentation de 1 684 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, s'expliquant principalement par l'augmentation de l'émission des autres instruments de dette.

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 représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) s'élève à 3 539 millions d'euros au 31 décembre 2015. 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.

Au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014, le Groupe ne détient aucune dette autre que les dettes de financement désignées à la juste valeur par résultat.

Ces justes valeurs sont basées sur une majorité de données de marché observables (voir la Note 1.5 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

Au 31 décembre 2015, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée s'élèvent à 9 760 millions d'euros, une hausse de 929 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, principalement due à l'augmentation des dettes envers les assurés, les courtiers et agents généraux ainsi que celles relatives aux opérations de réassurance en Suisse Vie, Épargne, Retraite, France Dommages et ACS Assurance.

Au 31 décembre 2015, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 12 917 millions d'euros, en hausse de 379 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014, principalement due à l'augmentation des réserves cédées chez ACS Assurance, en France Dommages, AXA RE, Belgique Dommages et États-Unis Vie, Épargne, Retraite partiellement compensée par la diminution des comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies d'assurance dans la Région Méditerranée et Amérique Latine Dommages.

Les dettes nées d'opérations d'assurance directe, de réassurance acceptée et de réassurance cédée sont comptabilisées au coût amorti.

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 20.1). 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
2015	3 256	64	219	3 539
2014	1 657	1	197	1 855

Note 19 Impôts

19.1. CHARGE D'IMPÔT CONSOLIDÉE

19.1.1. Ventilation 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 2015	31 décembre 2014
Impôts sur les bénéfices en France	**408**	**510**
Exigible	452	496
Différé	(44)	14
Impôts sur les bénéfices à l'étranger	**1 340**	**1 281**
Exigible	1 411	1 581
Différé	(71)	(300)
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	**1 748**	**1 791**

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 2015	31 décembre 2014
Résultat net avant impôt (hors contribution des sociétés mises en équivalence)	7 521	7 201
Taux d'impôt théorique	38,00 %	38,00 %
Charge d'impôt théorique	**2 858**	**2 736**
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(691)	(586)
Effets des variations de taux d'impôts	12	8
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt	57	71
Incidence des différentiels de taux et de bases	**(621)**	**(507)**
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(26)	(27)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(40)	(16)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	17	23
Annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales sur exercices antérieurs [(a)]	1	6
Incidence des déficits fiscaux	**(48)**	**(14)**
Incidence des différences permanentes	**(373)**	**(308)**
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(94)	(137)
Variation des impôts différés actifs sur différences temporaires (autres que pertes fiscales) [(a)]	(3)	(3)
Autres éléments	29	25
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(68)**	**(115)**
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	**1 748**	**1 791**
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF (%)	**23,24 %**	**24,87 %**

(a) L'annulation de l'IDA (Impôt Différé Actif) lié aux pertes fiscales est présentée en « Incidence des déficits fiscaux ».

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 38,00 %. Ce taux se décompose de la façon suivante : un taux d'impôt normal de 33,3 %, une contribution sociale sur les bénéfices de 1,1 % ainsi qu'une contribution exceptionnelle de 3,6 %. Le taux d'impôt combiné était de 29 % en 2015 et 30 % en 2014.

L'incidence 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.

19.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2015			31 décembre 2014
	Impôts Différés Actifs (IDA)	Impôts Différés Passifs (IDP)	Impôts Différés Nets	Impôts Différés Nets
Impôts différés actifs/(passifs) relatifs à l'enregistrement par :				
■ Le compte de résultat	12 787	11 574	1 214	1 113
■ Réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	9 058	14 689	(5 630)	(6 762)
■ Réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture et autres éléments	(27)	234	(261)	(281)
■ Réserves liées aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	1 599	14	1 585	1 588
■ Réserves liées aux paiements fondés sur des actions (Plans *Equity-Settled*)	19	(0)	19	8
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS/(PASSIFS)	**23 437**	**26 509**	**(3 073)**	**(4 335)**

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 comme requis par la norme IAS 12.

Le passage d'une position nette passive de 4 335 millions d'euros en 2014 à une position nette passive de 3 073 millions d'euros en 2015 provient principalement de la diminution des plus-values latentes sur les instruments de dette.

(En millions d'euros)	2015	2014
	Position nette d'impôts différés	Position nette d'impôts différés
1er janvier	**(4 335)**	**(1 983)**
Variation par le compte de résultat	115	285
Variation par les capitaux propres [(a)]	1 289	(2 749)
Impact du change	(153)	58
Variations de périmètre et autres variations	12	55
31 décembre	**(3 073)**	**(4 335)**

(a) Les variations par les capitaux propres concernent principalement la couverture de juste valeur, la réévaluation des actifs inscrits en capitaux propres ainsi que les pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies.

En 2014, la variation de périmètre est principalement liée à la première consolidation de Colpartia (Colombie).

Impôts différés actifs (IDA) sur déficits fiscaux 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 ainsi que les déficits fiscaux correspondants ; (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.

Au 31 décembre 2015, les 23 437 millions d'euros d'Impôts Différés Actifs (IDA) incluent 1 466 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux.

(En millions d'euros)	2015									
	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	Indéfi-niment	Total
	Date prévue d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**207**	**197**	**280**	**260**	**294**	**85**	**111**	**32**	**-**	**1 466**
Base de déficit reportable correspondant	751	722	940	836	907	249	352	145	-	4 902
	Date limite d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**14**	**8**	**9**	**4**	**17**	**-**	**62**	**495**	**856**	**1 466**
Base de déficit reportable correspondant	41	38	32	21	82	-	220	1 453	3 016	4 902

En 2014, la position nette d'impôts différés passifs (4 335 millions d'euros) inclut 22 512 millions d'euros d'IDA dont 1 584 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux.

(En millions d'euros)	2014									
	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	Indéfi-niment	Total
	Date prévue d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**216**	**254**	**208**	**254**	**239**	**142**	**252**	**19**	**-**	**1 584**
Base de déficit reportable correspondant	737	880	736	828	743	437	756	72	1	5 190
	Date limite d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**6**	**23**	**12**	**6**	**5**	**6**	**70**	**607**	**848**	**1 584**
Base de déficit reportable correspondant	27	80	60	28	18	16	242	1 781	2 939	5 190

Impôts différés actifs (IDA) non comptabilisés

Le montant d'impôts différés actifs (IDA) non comptabilisé à la fin de l'exercice car considéré comme non recouvrable représente 582 millions d'euros (479 millions d'euros en 2014) et se décompose comme suit :

- 497 millions d'euros d'impôts différés actifs non comptabilisés relatifs à 2 512 millions d'euros de déficits fiscaux (404 millions d'euros d'IDA relatifs à 1 764 millions d'euros de déficits reportables en 2014). La majorité de ces pertes ne présente pas de date de maturité (2 257 millions d'euros en 2015 et 1 565 millions d'euros en 2014). L'augmentation des impôts différés actifs non comptabilisés est essentiellement due à l'intégration au 1er décembre 2015 du Groupe Genworth ;
- 85 millions d'euros d'autres impôts différés non comptabilisés (75 millions d'euros en 2014).

Note 20 Instruments dérivés

Cette Note inclut tous les types de dérivés excepté les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres détaillés en Note 13, ainsi que les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du « *Satellite Investment Portfolio* » (voir la Note 1.8.2), par ailleurs comptabilisés à la juste valeur, en conformité avec la hiérarchie IFRS décrite en Note 1.5.

20.1. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ÉCHÉANCIER, VALEURS NOTIONNELLES ET JUSTES VALEURS

	Échéancier des notionnels au 31 décembre 2015 [(a)]			Valeur notionnelle		Juste valeur positive		Juste valeur négative		Juste valeur nette	
(En millions d'euros)	inf. à 1 an	inf. à 5 ans	sup. à 5 ans	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dérivés de taux d'intérêt	66 733	68 762	101 003	236 498	261 579	10 897	14 597	9 771	12 799	1 126	1 798
Dérivés actions	19 975	6 020	2 346	28 341	23 125	1 176	1 420	665	811	511	609
Dérivés de change	103 820	16 293	6 798	126 911	100 901	1 997	2 172	3 907	4 298	(1 909)	(2 126)
Dérivés de crédit	2 599	19 733	1 588	23 919	21 523	253	237	359	387	(106)	(150)
Autres dérivés	18 382	2 162	8 723	29 267	26 413	551	912	800	787	(249)	125
TOTAL	**211 510**	**112 969**	**120 457**	**444 936**	**433 540**	**14 875**	**19 338**	**15 502**	**19 082**	**(628)**	**256**

N.B. : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés comme décrit en Note 1.10, 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.

Les principales raisons de l'évolution des produits dérivés (notamment les dérivés de taux d'intérêts, les dérivés de change et les dérivés de crédit) sont détaillées en Note 20.2.

20.2. INSTRUMENTS DÉRIVÉS PAR TYPE DE COUVERTURES

Les instruments dérivés de couverture se présentent comme suit :

	31 décembre 2015									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro-couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
(En millions d'euros)	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
Dérivés de taux d'intérêt	48 160	(1 462)	5 675	1 344	-	-	182 662	1 244	236 498	1 126
Dérivés actions	238	(10)	-	-	-	-	28 102	521	28 341	511
Dérivés de change	3 293	(22)	2 379	144	5 116	(279)	116 123	(1 752)	126 911	(1 909)
Dérivés de crédit	2 530	(41)	-	-	-	-	21 390	(65)	23 919	(106)
Autres dérivés	287	(5)	4 500	20	-	-	24 480	(264)	29 267	(249)
TOTAL	**54 509**	**(1 539)**	**12 555**	**1 508**	**5 116**	**(279)**	**372 756**	**(317)**	**444 936**	**(628)**

N.B. : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés comme décrit en Note 1.10, c'est-à-dire de couverture, de macro-couverture, et autres, en position active ou passive.

Au 31 décembre 2015, la juste valeur nette des dérivés (- 628 millions d'euros) se compose de la juste valeur des dérivés sur les actifs financiers (- 1 777 millions d'euros – voir la Note 20.3) et de la juste valeur des dérivés sur les passifs du bilan (- 1 149 millions d'euros – voir la Note 20.4).

	31 décembre 2014									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro-couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
(En millions d'euros)	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
Dérivés de taux d'intérêt	47 630	(2 022)	5 826	1 619	-	-	208 123	2 200	261 579	1 798
Dérivés actions	749	(19)	-	-	-	-	22 376	628	23 124	609
Dérivés de change	4 030	(143)	1 876	(2)	5 688	(92)	89 306	(1 890)	100 901	(2 126)
Dérivés de crédit	3 037	(103)	-	-	-	-	18 486	(47)	21 523	(150)
Autres dérivés	287	(2)	4 168	(29)	-	-	21 958	156	26 413	125
TOTAL	**55 733**	**(2 288)**	**11 870**	**1 588**	**5 688**	**(92)**	**360 248**	**1 048**	**433 540**	**256**

N.B. : Le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés comme décrit en Note 1.10, c'est-à-dire de couverture, de macro-couverture, et autres, en position active ou passive.

Au 31 décembre 2015, le montant notionnel des produits dérivés détenus par le Groupe s'élève à 445,0 milliards d'euros (contre 433,5 milliards d'euros au 31 décembre 2014). Leur juste valeur nette s'établit à - 628 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre 256 millions d'euros au 31 décembre 2014).

Le Groupe utilise principalement des produits dérivés pour couvrir son exposition aux risques émanant de l'actif comme du passif dans le cadre de sa stratégie de gestion Actif-Passif dans les sociétés d'assurances, les holdings et les banques. Ces stratégies de couverture dont le montant notionnel s'élève à 432,8 milliards d'euros au 31 décembre 2015 (contre 424,0 milliards d'euros au 31 décembre 2014), permettent notamment de :

(i) gérer 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) réduire l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et engagements libellés en devises étrangères ;

(iii) gérer la liquidité des actifs dans le cas de non-congruence avec le passif, et en accord avec les normes réglementaires applicables localement aux activités d'assurance et bancaires ;

(iv) limiter le risque actions ;

(v) limiter le risque de crédit relatif à certains investissements en obligations du secteur privé.

Le Groupe a également recours à des produits dérivés afin d'accroître son exposition à certaines classes d'actifs *via* des positions synthétiques comme, par exemple, la détention de trésorerie et de contrats à terme sur actions à la place d'actions physiques. Un autre exemple est la position synthétique formée par la détention combinée d'obligations d'État et de *credit default swap* (CDS) qui constitue une alternative à la détention directe d'une obligation du secteur privé. Ces stratégies n'ajoutent aucun risque supplémentaire par rapport à d'autres investissements financiers.

Le montant notionnel, qui est employé pour exprimer le volume de produits dérivés échangés et comme base de comparaison avec d'autres instruments financiers, surestime très probablement le degré d'activité et ne peut ainsi servir de mesure directe du risque. Il est en effet largement supérieur au gain ou à la perte potentielle émanant de ces transactions et ne reflète pas les flux réellement échangés entre les parties ni l'exposition du Groupe aux produits dérivés. Par exemple, le Groupe reste exposé au risque de défaut de ses contreparties dans le cadre de l'utilisation de produits dérivés mais n'est pas exposé au risque de crédit sur la totalité du montant notionnel. Le Groupe gère activement le risque de contrepartie lié aux instruments dérivés *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 collatéralisation sur la majorité des expositions du Groupe. Le montant total net des collatéraux donnés ou reçus pour tous les instruments dérivés, y compris ceux liés aux dérivés détenus au sein des fonds « *Satellite Investment Portfolios* » (voir la Note 1.8.2) s'élève à - 0,5 milliard d'euros au 31 décembre 2015 (- 0,6 milliard d'euros à fin 2014). Ce total net inclut les montants reconnus dans l'état consolidé de la situation financière ainsi que les engagements reçus ou donnés publiés dans la Note 29.

La crise des marchés financiers qui a commencé en 2008 a mis en évidence l'importance croissante de la gestion des risques et a conduit le Groupe à des opérations de couverture supplémentaires sur la période 2008-2012. Depuis lors, AXA continue à recourir aux instruments dérivés afin de couvrir les risques, augmentant ou réduisant ses positions conformément au cadre de gouvernance du Groupe relatif aux instruments dérivés.

En particulier, les activités de couverture sont l'un des instruments les plus importants pour réduire le risque des options et garanties qui sont incorporés dans la plupart des produits Vie, Épargne, Retraite et dans certains produits d'assurance Dommages ; ils conduisent également à une réduction des exigences de capital pour les activités commerciales en vertu de Solvabilité II. Les différentes politiques appliquées par AXA relatives à l'utilisation de produits dérivés et instruments de couverture, comprennent notamment une surveillance étroite de sa stratégie de couverture et les risques associés dans le cadre d'un plan de gestion des risques systémiques (« SRMP »), approuvé par le Comité de Direction et le Conseil d'Administration, dans le cadre des mesures politiques applicables aux assureurs revêtant une importance systémique globale (« GSII »).

Pour plus de précisions concernant la Gestion Actif-Passif, se reporter à la page 194 de la Section 3.4 « Communauté Investissement et Organisation ».

En 2015, l'utilisation d'instruments dérivés au sein du Groupe a globalement augmenté de 11,4 milliards d'euros en montant notionnel, principalement pour les raisons suivantes (des précisions sont données en Note 20.2.1) :

- le montant notionnel des dérivés de change a augmenté de 26,0 milliards d'euros par rapport à 2014. Cette augmentation s'explique principalement par une juste valeur accrue des portefeuilles de devises, entraînée par les conditions du marché, libellés notamment en dollar des États-Unis et en livre sterling ;
- le montant notionnel des dérivés de taux d'intérêt a diminué de 25,1 milliards d'euros principalement du fait de (i) la diminution des couvertures de taux d'intérêt couvrant les dettes principalement dans la Société, (ii) le débouclage des *swaps* de taux d'intérêt et la vente de caps, principalement chez AXA Bank Europe, (iii) la vente des caps associés à la maturité des taux d'intérêt *swaps* en Suisse Vie, Épargne, Retraite et, (iv) dans une moindre mesure, la diminution des dérivés de taux d'intérêt associés à des prestations minimales garanties sur les produits de rentes à capital variable, principalement aux États-Unis ;
- le montant notionnel des dérivés de crédit a augmenté de 2,4 milliards d'euros afin d'augmenter l'exposition au risque de *spread* du secteur privé.

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 également des dérivés de macro-couverture tels que définis par l'IASB dans la norme IAS 39.

En 2015, 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'investissements nets à l'étranger) par l'ensemble du Groupe s'élève à 72,2 milliards d'euros contre 73,3 milliards d'euros en 2014. La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 310 millions d'euros au 31 décembre 2015 contre - 792 millions d'euros en 2014.

20.2.1. Produits dérivés de taux d'intérêt

Le Groupe utilise des produits dérivés de taux d'intérêt principalement pour réduire son exposition aux risques de taux portant sur les contrats possédant des garanties plancher, et plus particulièrement sur le risque que les revenus financiers des actifs investis en représentation de ces contrats ne suffisent pas à financer les garanties plancher et la participation discrétionnaire aux assurés. Afin de se couvrir contre des conditions de marchés défavorables, le Groupe a recours à des stratégies de couverture basées sur des produits dérivés pour réduire le risque relatif à la garantie attachée à ces passifs tout au long de la durée de vie des contrats.

- Au 31 décembre 2015, le montant notionnel des produits dérivés utilisés dans la couverture de taux d'intérêt s'élevait à 236,5 milliards d'euros (contre 261,5 milliards d'euros en 2014). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établissait à 1 126 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre 1 798 millions d'euros au 31 décembre 2014). Le Groupe a principalement recours à (i) des *swaps* de taux (57 % du montant notionnel total des dérivés de taux), (ii) des options de taux (25 %) et (iii) des *futures* et *forwards* (17 %).

Ces instruments sont principalement employés afin de :

(i) couvrir le risque de taux et le risque de volatilité des taux dans le cadre de la stratégie de Gestion Actif-Passif et de la couverture des garanties plancher (« Variable Annuities ») pour un total de 62,0 milliards d'euros au 31 décembre 2015 (contre 59,6 milliards d'euros à fin 2014), principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 31,8 milliards d'euros en 2015 contre 27,6 milliards d'euros en 2014), en Allemagne Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 13,6 milliards d'euros en 2015 contre 18,0 milliards d'euros en 2014) et au Japon Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 8,8 milliards d'euros en 2015 contre 7,2 milliards d'euros en 2014) ;

(ii) gérer l'écart de duration et/ou couvrir le risque de convexité entre actifs et passifs sur les contrats du fonds général principalement en France Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 52,8 milliards d'euros en 2015 contre 49,2 milliards d'euros en 2014), et au Japon Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 22,5 milliards d'euros en 2015 contre 24,0 milliards d'euros en 2014) ;

(iii) minimiser le coût de la dette du Groupe ainsi que la volatilité des charges financières. Ces produits dérivés sont principalement utilisés par la Société pour un montant notionnel de 41,8 milliards d'euros en 2015 contre 58,0 milliards d'euros en 2014. La baisse du recours à ces instruments s'explique principalement par la gestion des dérivés de taux d'intérêt dans un environnement où les taux sont faibles mais volatiles ;

(iv) couvrir le risque de taux d'intérêt dans le cadre des activités bancaires du Groupe, principalement chez AXA Banque Europe, de façon à gérer un différentiel de taux homogène entre les intérêts reçus sur ses placements et les intérêts à payer sur ses dettes, principalement par des swaps de taux d'intérêt (14,9 milliards d'euros de montant notionnel en 2015 contre 15,6 milliards d'euros en 2014).

20.2.2. Produits dérivés actions

Au 31 décembre 2015, le montant notionnel des produits dérivés actions s'élève à 28,3 milliards d'euros (contre 23,1 milliards d'euros en 2014) et leur juste valeur nette s'établit à 511 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre 609 millions d'euros à fin 2014). Le Groupe a principalement recours à des (i) *puts* et *calls* d'actions (51 % du montant notionnel total des produits dérivés actions) et (ii) des *futures* et *forwards* actions (40 %).

Ces instruments sont principalement employés afin de :

(i) couvrir le risque actions dans le cadre de la stratégie de Gestion Actif-Passif liée aux garanties plancher « Variable Annuities » pour un total de 11,7 milliards d'euros au 31 décembre 2015 (contre 10,8 milliards d'euros à fin 2014), principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 11,1 milliards d'euros en 2015 contre 9,9 milliards d'euros en 2014) ;

(ii) couvrir le risque actions du fonds général visant à protéger l'investissement des assurés et leurs garanties dans le temps, principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite pour un montant de notionnel de 6,9 milliards d'euros en 2015 (contre 5,2 milliards d'euros en 2014), au Japon Vie, Épargne, Retraite pour un montant de notionnel de 0,5 milliard d'euros en 2015 (contre 0,7 milliard d'euros en 2014).

20.2.3. Produits dérivés de devises

Le Groupe utilise différents produits dérivés de devises pour réduire son exposition au risque de change. Les produits dérivés de devises sont des accords d'échange d'une devise d'un pays contre une devise d'un autre pays à un prix et une date convenue.

Au 31 décembre 2015, le montant notionnel des produits dérivés de devises s'élève à 126,9 milliards d'euros (contre 100,9 milliards d'euros en 2014). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 1 909 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre - 2 126 millions d'euros à fin 2014). Le Groupe a principalement recours à (i) des *futures* et *forwards* liés à des opérations de change (63 % du montant notionnel total des produits dérivés de change), (ii) des *swaps* de devises (27 %) et (iii) des options de change (10 %).

Le Groupe utilise les produits dérivés de devises avec comme principal objectif de limiter la volatilité de l'actif net en devise en cas de variation des taux de change afin de protéger partiellement ou totalement la valeur des investissements nets en devises étrangères dans les filiales et donc de réduire la volatilité des fonds propres consolidés du Groupe. Les produits dérivés de devises sont aussi utilisés pour protéger d'autres agrégats clés tels la liquidité, le ratio d'endettement et les ratios de solvabilité. Le montant notionnel des produits dérivés de devises employés par la Société pour couvrir son exposition aux risques de change a augmenté passant de 23,1 milliards d'euros en 2014 à 24,2 milliards d'euros en 2015. Cette hausse est conforme au pilotage continu de la politique de couverture des investissements nets.

Le Groupe utilise également les produits dérivés de devises pour couvrir l'écart de change entre actifs et passifs. Si la plupart des engagements des unités opérationnelles en devises sont adossés à des actifs de même devise, certaines entités peuvent investir dans des actifs libellés en devises étrangères afin de diversifier leurs investissements. C'est le cas notamment pour (i) la Suisse, qui utilise de tels contrats pour un montant notionnel total de 50,4 milliards d'euros en 2015 contre 34,4 milliards en 2014 pour couvrir le risque de change issu de ses investissements en actions et en obligations libellées en devises autre que le franc suisse (essentiellement en euro et dollar américain), (ii) le Japon en Vie, Épargne, Retraite, qui utilise des contrats à terme (*futures* et *forwards*) en devises étrangères pour un montant notionnel total de 13,9 milliards d'euros en 2015 contre 15,5 milliards d'euros en 2014 afin de couvrir le risque de change issu de ses investissements en obligations à maturité fixe libellées en devises autres que le yen japonais.

Une description des risques de change liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe et de la Société est présentée dans la Section 3.3 Informations quantitatives et qualitatives sur les facteurs de risque avec le montant des expositions au risque de taux de change et des couvertures correspondantes.

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 enregistrés en résultat).

20.2.4. Produits dérivés de crédit (CDS)

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, principalement aux *Credit Default Swaps* (CDS). Ces instruments sont utilisés comme une alternative aux obligations d'entreprises, quand ils sont associés à des obligations d'État, mais aussi comme outil de protection contre le risque de concentration sur un émetteur ou un portefeuille spécifique.

En 2015, le montant notionnel total des dérivés de crédit détenus par le Groupe s'élève à 23,9 milliards d'euros contre 21,5 milliards d'euros en 2014 (en excluant les instruments détenus au sein des fonds d'investissements du « *Satellite Investment Portfolio* » (1 milliard d'euros), voir en Note 1.8.2.).

Les produits dérivés de crédits sont principalement utilisés pour :

(i) couvrir le risque de crédit relatif aux obligations du secteur privé ou à un portefeuille spécifique par l'achat d'une protection CDS (montant notionnel de 9,2 milliards d'euros en 2015 contre 8,5 milliards d'euros en 2014) ;

(ii) mettre en place des stratégies de couverture du risque de crédit en achetant simultanément des obligations et des protections sur les émetteurs de ces mêmes obligations. Lorsque les marchés financiers sont agités, le marché des dérivés de crédit peut s'avérer plus liquide que le marché obligataire. Par exemple, les détenteurs d'obligations physiques pourraient ne pas vouloir ou pouvoir vendre les obligations qu'ils détiennent dans le cadre de leur stratégie

d'investissement à long terme. C'est la raison pour laquelle, plutôt que de vendre ces obligations, ils se tournent vers le marché des CDS afin d'acheter une protection sur une entreprise ou un émetteur spécifique ; et ainsi contribuer à augmenter la liquidité du marché des CDS. Cela induit des opportunités de couverture (où le *spread* de l'obligation est supérieur au *spread* du CDS) grâce auxquelles le Groupe peut couvrir l'actif sous-jacent à un prix attractif. Dans le cadre de leurs stratégies de couverture, les sociétés d'assurance mettent en place des stratégies de *Negative Basis Trade* (NBT) qui conduisent à la création d'un actif qui peut être considéré comme sans risque. Les protections CDS achetées dans ce contexte s'élèvent à 2,5 milliards d'euros en 2015 contre 3,4 milliards d'euros en 2014 ;

(iii) améliorer le rendement des portefeuilles d'obligations d'État en détenant une obligation d'État, et en vendant simultanément des couvertures sur des obligations du secteur privé de grande qualité au lieu d'acheter directement ladite obligation du secteur privé. Ce type de stratégie de Gestion Actif-Passif est mis en place pour compenser le manque de profondeur ou de liquidité de certains marchés en prenant un risque de crédit synthétique (montant notionnel de 12,2 milliards d'euros en 2015 contre 9,5 milliards d'euros en 2014).

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 en Note 20.4) qu'ils couvrent. Le tableau ci-dessous décrit l'impact des instruments dérivés sur les actifs sous-jacents liés.

	31 décembre 2015								
	Activité assurance			Autres activités			Total		
(En millions d'euros)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]
Immobilier de placement	**20 353**	**17**	**20 369**	**126**	**-**	**126**	**20 478**	**17**	**20 495**
Obligations	417 366	(1 797)	415 569	10 948	(310)	10 638	428 314	(2 107)	426 207
Actions	25 934	4	25 937	1 893	-	1 893	27 827	4	27 830
Fonds d'investissement non consolidés	13 477	(83)	13 394	785	-	785	14 263	(83)	14 179
Autres placements [d]	11 386	8	11 394	156	-	156	11 542	8	11 550
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	(507)	1 422	914	(3)	(406)	(409)	(511)	1 015	505
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**467 656**	**(447)**	**467 209**	**13 779**	**(716)**	**13 063**	**481 435**	**(1 164)**	**480 272**
Prêts	**33 164**	**(61)**	**33 103**	**24 959**	**(569)**	**24 390**	**58 122**	**(629)**	**57 493**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**194 601**	**(0)**	**194 601**	**-**	**-**	**-**	**194 601**	**(0)**	**194 601**
TOTAL PLACEMENTS	**715 774**	**(492)**	**715 282**	**38 864**	**(1 285)**	**37 579**	**754 637**	**(1 777)**	**752 860**

(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) Y compris dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(c) Valeur nette comptable (cf. (a)), y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39, dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(d) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés.

	31 décembre 2014								
	Activité assurance			Autres activités			Total		
(En millions d'euros)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [a]	Impact des instruments dérivés [b]	Valeur nette comptable y compris dérivés [c]
Immobilier de placement	**18 610**	**-**	**18 610**	**613**	**-**	**613**	**19 223**	**-**	**19 223**
Obligations	408 257	(2 068)	406 189	13 013	(406)	12 607	421 269	(2 474)	418 795
Actions	23 287	(89)	23 199	1 789	-	1 789	25 076	(89)	24 987
Fonds d'investissement non consolidés	12 026	(182)	11 844	756	-	756	12 781	(182)	12 600
Autres placements [d]	8 882	(54)	8 828	202	-	202	9 084	(54)	9 031
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	(265)	1 363	1 098	(0)	(165)	(165)	(266)	1 199	933
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**452 186**	**(1 028)**	**451 158**	**15 759**	**(570)**	**15 188**	**467 945**	**(1 599)**	**466 346**
Prêts	**29 801**	**1**	**29 801**	**24 444**	**(710)**	**23 734**	**54 244**	**(709)**	**53 535**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**181 082**	**(0)**	**181 082**	**-**	**-**	**-**	**181 082**	**(0)**	**181 082**
TOTAL PLACEMENTS	**681 679**	**(1 028)**	**680 651**	**40 815**	**(1 280)**	**39 535**	**722 495**	**(2 308)**	**720 187**

(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) Y compris dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

(c) 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.

(d) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés.

20.4. 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 en Note 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

(En millions d'euros)	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Passifs liés à des contrats d'assurance	398 776	(654)	398 123	371 474	(1 338)	370 137
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	152 079	0	152 079	142 042	-	142 042
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE	**550 856**	**(653)**	**550 202**	**513 516**	**(1 338)**	**512 179**
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**76 606**	**(114)**	**76 492**	**73 449**	**(75)**	**73 374**
DÉRIVÉS DE MACRO-COUVERTURE ET AUTRES DÉRIVÉS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT (PASSIF)	**-**	**(873)**	**(873)**	**-**	**(1 424)**	**(1 424)**
Dettes subordonnées	6 823	642	7 465	6 728	418	7 146
Dettes de financement représentées par des titres	663	(39)	624	1 639	(53)	1 586
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	-	0	0	-	0
DETTES DE FINANCEMENT [(a)]	**7 486**	**603**	**8 089**	**8 367**	**365**	**8 733**
Passifs liés aux activités bancaires	**32 902**	**(264)**	**32 639**	**37 640**	**(239)**	**37 402**
DETTES	**78 548**	**152**	**78 700**	**70 756**	**145**	**70 902**
TOTAL PASSIFS	**746 399**	**(1 149)**	**745 249**	**703 729**	**(2 565)**	**701 165**

(a) 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.

20.4.2. Passifs (et actifs) liés aux entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2015, les dérivés de macro-couverture présentée dans la Note 15 sont utilisés 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 respectivement en Note 9.4.2 et Note 15.

20.5. DÉTAIL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS PAR MÉTHODE D'ÉVALUATION

	31 décembre 2015				31 décembre 2014			
	Instruments cotés sur un marché actif	Instruments non cotés sur un marché actif - pas de marché actif			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 majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total
Instruments dérivés relatifs aux autres créances (1)	**(412)**	**(1 365)**	**-**	**(1 777)**	**(1 822)**	**(486)**	**0**	**(2 308)**
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	(9)	(1 632)	-	(1 641)	19	(2 856)	-	(2 837)
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	-	603	-	603	-	365	-	365
Dérivés de macro-couverture des activités bancaires et autres dérivés	23	(122)	(12)	(111)	3	(80)	(17)	(93)
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (2)	**14**	**(1 151)**	**(12)**	**(1 149)**	**22**	**(2 570)**	**(17)**	**(2 565)**
VALEUR NETTE TOTALE DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS (1) – (2)				**(628)**				**256**

Les principes appliqués par le Groupe pour classer les instruments financiers selon les catégories de la hiérarchie de juste valeur IFRS 13 et la hiérarchie de juste valeur applicable pour ces instruments sont décrits en Note 1.5. Les mêmes principes s'appliquent aux instruments dérivés.

Pour les instruments dérivés, le Groupe compense le risque de crédit lié aux contreparties en établissant des contrats de collatéral pour la majorité des contrats de dérivés. Au 31 décembre 2015, l'ajustement de juste valeur des dérivés lié au risque de non-exécution est non significatif.

Note 21 Chiffre d'affaires et passifs sectoriels

Se référer aux pages 232 à 236 de la Note 3 « Compte de résultat sectoriel » pour plus d'informations sur l'identification des segments à l'intérieur du Groupe.

21.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

CHIFFRE D'AFFAIRES [(a)] *(En millions d'euros)*	31 décembre 2015	31 décembre 2014
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**59 211**	**55 345**
Dont primes émises en affaires directes	*54 100*	*50 551*
Dont primes émises sur acceptations	*3 276*	*3 255*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*371*	*327*
Dont produits des autres activités	*1 464*	*1 211*
France	15 994	15 121
États-Unis	13 620	11 469
Royaume-Uni	700	639
Japon	4 194	3 801
Allemagne	6 650	6 640
Suisse	7 170	6 720
Belgique	1 715	1 813
Région Méditerranée et Amérique Latine	5 705	6 384
Asie (hors Japon)	3 029	2 280
Autres pays	434	478
DOMMAGES	**31 265**	**29 460**
Dont primes émises en affaires directes	*30 411*	*28 902*
Dont primes émises sur acceptations	*783*	*495*
Dont produits des autres activités	*71*	*63*
France	6 020	6 034
Allemagne	3 909	3 779
Royaume-Uni et Irlande	4 792	4 034
Suisse	3 100	2 783
Belgique	2 010	2 026
Région Méditerranée et Amérique Latine	7 496	7 440
Direct	2 732	2 361
Asie	1 099	853
Autres pays	104	149
ASSURANCE INTERNATIONALE	**3 615**	**3 292**
Dont primes émises en affaires directes	*2 545*	*2 360*
Dont primes émises sur acceptations	*823*	*704*
Dont produits des autres activités	*246*	*228*
AXA Corporate Solutions Assurance	2 255	2 118
AXA Global Life & AXA Global P&C	85	102
AXA Assistance	1 226	1 021
Autres	50	51
GESTION D'ACTIFS	**3 822**	**3 326**
AB	2 580	2 175
AXA Investment Managers	1 242	1 151
BANQUES	**621**	**564**
AXA Banque	163	217
AXA Bank Europe	400	252
Banque Allemande	33	32
Autres banques	26	63
Holdings	**-**	**0**
TOTAL	**98 534**	**91 988**

(a) Net d'intra-groupe.

Pour les segments Assurance Internationale et Gestion d'actifs, les informations géographiques concernant le chiffre d'affaires et les actifs ne sont pas directement disponibles dans l'outil de reporting Groupe. Les coûts de développement seraient excessifs. Cependant, une ventilation pertinente par société est disponible ci-dessus pour ces segments.

Compte tenu de la taille et de la diversité du Groupe, aucun des clients du Groupe ne représente plus que 10 % de l'activité.

21.2. TOTAL DE L'ACTIF

Total de l'actif [(a)] [(b)] *(En millions d'euros)*	31 décembre 2015	31 décembre 2014
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**703 288**	**656 576**
France	185 867	180 364
États-Unis	174 267	157 255
Royaume-Uni	30 982	26 552
Japon	50 021	43 855
Allemagne	80 137	78 679
Suisse	80 288	70 290
Belgique	40 474	38 624
Région Méditerranée et Amérique Latine	43 376	43 093
Asie (hors Japon)	15 368	13 162
Autres pays	2 509	4 704
DOMMAGES	**79 463**	**77 807**
France	21 966	20 344
Allemagne	10 325	10 452
Royaume-Uni et Irlande	8 613	8 951
Suisse	8 623	9 016
Belgique	9 631	9 019
Région Méditerranée et Amérique Latine	13 256	14 261
Direct	5 251	4 395
Asie	2 007	1 593
Autres pays [(c)]	(209)	(224)
ASSURANCE INTERNATIONALE	**14 001**	**12 721**
AXA Corporate Solutions Assurance	10 281	9 307
AXA Global Life & AXA Global P&C	285	457
AXA Assistance	946	902
Autres	2 489	2 055
GESTION D'ACTIFS	**8 506**	**7 416**
AB	5 685	4 941
AXA Investment Managers	2 822	2 475
BANQUES	**33 858**	**38 948**
AXA Banque	6 529	5 671
AXA Bank Europe	26 639	32 339
Banque Allemande	606	604
Autres banques	84	333
Holdings	**47 952**	**46 602**
TOTAL	**887 070**	**840 069**

(a) Net d'intra-groupe et net de l'élimination des titres de participation réalisée en consolidation.
(b) Inclut les actifs destinés à la vente.
(c) Reso Garantia est mise en équivalence dans les États Financiers Consolidés du Groupe sur la base d'un arrêté au 30 septembre. Afin de refléter la variation significative du taux de change du rouble russe entre le 30 septembre 2014 et le 31 décembre 2014, le bilan de Reso Garantia servant de base à sa mise en équivalence en 2014 a été converti au taux du 31 décembre.

21.3. AUTRES INFORMATIONS PAR SEGMENT

21.3.1. Vie, Épargne, Retraite

(En millions d'euros)	31 décembre 2015			31 décembre 2014		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]
Épargne/Retraite individuelle	21 699	240 093	29 143	20 153	223 514	30 227
Épargne/Retraite collective	2 336	29 063	6 508	2 212	27 285	7 161
Prévoyance	22 727	177 493	851	21 493	165 030	334
Santé	8 073	25 531	-	7 747	23 075	-
Autres	2 541	12 632	2	2 202	11 575	-
Sous-total	**57 376**	**484 813**	**36 504**	**53 806**	**450 479**	**37 722**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [b]	371	-	40 102	327	-	35 727
Produits des autres activités	1 464	-	-	1 211	-	-
TOTAL	**59 211**	**484 813**	**76 606**	**55 345**	**450 479**	**73 449**
Dont Unités de Compte	17 383	152 079	42 926	15 650	142 042	39 299

(a) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

(b) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

21.3.2. Dommages

(En millions d'euros)	Primes émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Particuliers	**17 858**	**17 216**	**26 290**	**25 412**
Automobile	10 405	10 383	17 685	17 669
Dommages aux biens	4 034	3 870	3 552	3 456
Santé	1 806	1 446	1 604	1 203
Autres	1 613	1 517	3 449	3 084
Entreprises	**12 773**	**11 671**	**29 096**	**27 679**
Automobile	2 783	2 623	4 453	4 008
Dommages aux biens	3 245	3 042	3 154	3 019
Responsabilité civile	1 776	1 668	8 170	7 926
Santé	3 177	2 441	6 977	6 766
Autres	1 791	1 897	6 342	5 961
Autres	**563**	**509**	**1 044**	**989**
Sous-total	**31 194**	**29 397**	**56 431**	**54 080**
Produits des autres activités	71	63	-	-
TOTAL	**31 265**	**29 460**	**56 431**	**54 080**

21.3.3. Assurance Internationale

	Primes émises		Passifs techniques	
(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Dommages aux biens	847	780	1 941	1 517
Automobile, Maritime, Aviation	913	903	2 485	2 189
Responsabilité civile	496	524	3 589	4 041
Autres	1 112	857	1 598	1 210
Sous-total	**3 368**	**3 064**	**9 613**	**8 957**
Produit des autres activités	246	228	-	-
TOTAL	**3 615**	**3 292**	**9 613**	**8 957**

21.3.4. Passifs liés à des contrats d'assurance des segments Dommages et Assurance Internationale

	31 décembre 2015						
(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	10 270	2 760	363	31	13 424	4 261	17 685
Dommages aux biens	1 400	418	67	2	1 887	1 665	3 552
Autres	1 600	716	89	8	2 413	2 640	5 053
Sous-total Particuliers	**13 270**	**3 894**	**519**	**40**	**17 724**	**8 566**	**26 290**
Entreprises							
Automobile	2 592	593	88	4	3 276	1 177	4 453
Dommages aux biens	1 710	414	43	2	2 170	984	3 154
Responsabilité civile	5 456	1 982	190	20	7 649	521	8 170
Autres	6 950	1 753	248	14	8 965	4 354	13 319
Sous-total Entreprises	**16 708**	**4 742**	**569**	**41**	**22 060**	**7 036**	**29 096**
Autres	644	225	20	0	889	155	1 044
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**30 622**	**8 861**	**1 108**	**82**	**40 673**	**15 758**	**56 431**
Dommages aux biens	1 151	517	41	5	1 713	228	1 941
Automobile, Marine, Aviation	1 415	889	72	12	2 388	97	2 485
Responsabilité civile	1 676	1 646	82	40	3 444	144	3 589
Autres	406	235	11	1	652	946	1 598
TOTAL - ASSURANCE INTERNATIONALE	**4 646**	**3 287**	**206**	**58**	**8 198**	**1 415**	**9 613**
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	**35 268**	**12 149**	**1 315**	**139**	**48 871**	**17 172**	**66 043**

	31 décembre 2014						
(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	10 571	2 406	366	18	13 361	4 308	17 669
Dommages aux biens	1 334	408	69	4	1 814	1 642	3 456
Autres	1 484	642	80	7	2 213	2 074	4 287
Sous-total Particuliers	**13 388**	**3 456**	**515**	**29**	**17 388**	**8 024**	**25 412**
Entreprises							
Automobile	2 265	509	89	5	2 867	1 140	4 008
Dommages aux biens	1 685	340	40	3	2 067	952	3 019
Responsabilité civile	5 402	1 856	161	14	7 433	493	7 926
Autres	6 867	1 514	237	15	8 632	4 095	12 727
Sous-total Entreprises	**16 219**	**4 218**	**527**	**36**	**20 999**	**6 680**	**27 679**
Autres	688	204	17	-	908	81	989
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	**30 295**	**7 877**	**1 058**	**64**	**39 295**	**14 785**	**54 080**
Dommages aux biens	756	433	47	6	1 242	275	1 517
Automobile, Marine, Aviation	1 224	799	69	14	2 106	84	2 189
Responsabilité civile	1 948	1 827	87	29	3 890	150	4 041
Autres	291	165	8	1	465	745	1 210
TOTAL - ASSURANCE INTERNATIONALE	**4 218**	**3 224**	**211**	**50**	**7 703**	**1 254**	**8 957**
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	**34 513**	**11 101**	**1 270**	**114**	**46 998**	**16 039**	**63 037**

21.4. PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Marge d'intérêt	547	492
Commissions nettes	69	67
Autres	5	5
Produit net bancaire	**621**	**564**

Note 22 Résultat financier hors coût de l'endettement net

Les 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 présentent comme suit :

	31 décembre 2015				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements [a]	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	817	166	-	(68)	916
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	36	-	63	-	99
Immobilier de placement	**853**	**166**	**63**	**(68)**	**1 015**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	11 920	767	(105)	(110)	12 472
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	1 010	-	(523)	-	486
Obligations détenues à des fins de transaction	28	-	(29)	-	(1)
Obligations non cotées au coût amorti	132	2	-	-	134
Obligations	**13 090**	**769**	**(657)**	**(110)**	**13 091**
Actions disponibles à la vente	540	1 175	(119)	(392)	1 204
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	227	-	247	-	474
Actions détenues à des fins de transaction	4	-	(2)	-	2
Actions	**772**	**1 175**	**125**	**(392)**	**1 680**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	345	175	(85)	(74)	361
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	332	-	(124)	-	208
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	2	-	(26)	-	(24)
Fonds d'investissement non consolidés	**679**	**175**	**(234)**	**(74)**	**545**
Autres placements détenus *via* des fonds d'investissement consolidés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**153**	**-**	**(211)**	**-**	**(57)**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	4	-	-	-	4
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Prêts au coût	1 185	0	-	(6)	1 180
Prêts	**1 189**	**0**	**-**	**(6)**	**1 183**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**	**-**	**1 407**	**-**	**1 407**
Instruments dérivés	**(82)**	**-**	**(580)**	**-**	**(661)**
Frais de gestion des placements	**(671)**	**-**	**-**	**-**	**(671)**
Autres	**259**	**232**	**269**	**(74)**	**686**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**16 242**	**2 518**	**182**	**(724)**	**18 218**

(a) Y compris les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities »).
(b) Y compris les obligations détenues via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(c) Y compris les actions détenues via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.

	31 décembre 2014				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements [a]	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	668	242	-	(7)	903
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	41	-	15	-	56
Immobilier de placement	**709**	**242**	**15**	**(7)**	**959**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	11 648	513	245	(112)	12 293
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	1 023	-	688	-	1 711
Obligations détenues à des fins de transaction	20	-	(12)	-	7
Obligations non cotées au coût amorti	3	(0)	-	-	3
Obligations	**12 694**	**513**	**920**	**(112)**	**14 014**
Actions disponibles à la vente	666	991	67	(388)	1 336
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	276	-	292	-	568
Actions détenues à des fins de transaction	6	-	(2)	-	4
Actions	**948**	**991**	**357**	**(388)**	**1 909**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	279	159	169	(49)	558
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	331	-	(29)	-	302
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	2	-	5	-	7
Fonds d'investissement non consolidés	**612**	**159**	**145**	**(49)**	**867**
Autres placements détenus *via* des fonds d'investissement consolidés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**78**	**-**	**77**	**-**	**155**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	4	-	-	-	4
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	0	-	1	-	1
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Prêts au coût	1 073	11	-	(26)	1 058
Prêts	**1 078**	**11**	**1**	**(26)**	**1 063**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**	**-**	**9 520**	**-**	**9 520**
Instruments dérivés	**624**	**-**	**(1 588)**	**-**	**(964)**
Frais de gestion des placements	**(615)**	**-**	**-**	**-**	**(615)**
Autres	**12**	**9**	**2 879**	**2**	**2 902**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**16 139**	**1 924**	**12 325**	**(579)**	**29 810**

(a) Y compris les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities »).
(b) Y compris les obligations détenues via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(c) Y compris les actions détenues via des fonds d'investissement consolidés, 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 des obligations. 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 des provisions pour dépréciation des placements suite à la cession des actifs associés.

Les plus et moins-values réalisées et la variation de la juste valeur des placements comptabilisée à la juste valeur 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 comptabilisée à la juste valeur par résultat détenus par les fonds des « *Satellite Investment Portfolios* » tels que définis dans la Note 1.8.2 ;
- 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** » des actifs disponibles à la vente comprend l'ensemble des dotations pour dépréciation des placements et les reprises de dépréciation uniquement 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 2015				
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Éliminations intersegments	Total
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(2 310)	(2 224)	(1 000)	499	(5 035)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	2 005	799	987	(112)	3 678
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	36	313	158	(30)	476
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**(269)**	**(1 112)**	**145**	**356**	**(881)**

	31 décembre 2014				
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Éliminations intersegments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1 908)	(2 050)	(857)	484	(4 332)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	2 154	1 242	293	(490)	3 198
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	(13)	266	131	(13)	371
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**233**	**(542)**	**(433)**	**(20)**	**(762)**

Note 24 Charges liées aux dettes de financement

Au 31 décembre 2015, les charges liées aux dettes de financement incluant les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dette de financement s'élèvent à 488 millions d'euros (509 millions d'euros au 31 décembre 2014), et sont principalement comptabilisées chez la Société pour 435 millions d'euros (460 millions d'euros au 31 décembre 2014).

Note 25 Analyse des charges par nature

25.1. FRAIS D'ACQUISITION

	31 décembre 2015									31 décembre 2014
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts [(a)]	5 767	5 434	524	11 724	-	-	-	(29)	11 696	10 821
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [(b)]	(1 291)	(25)	(9)	(1 325)	-	-	-	-	(1 325)	(1 252)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS NETS	**4 475**	**5 409**	**515**	**10 399**	**-**	**-**	**-**	**(29)**	**10 370**	**9 568**

(a) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.

(b) Variation (capitalisation et amortissement) des frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire et variation des droits sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

25.2. CHARGES PAR NATURE

	31 décembre 2015									31 décembre 2014
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total Assurance	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts	5 767	5 434	524	11 724	-	-	-	(29)	11 696	10 821
Frais de gestion des sinistres	557	1 316	198	2 071	-	-	-	(2)	2 068	2 314
Frais de gestion des placements	228	52	2	281	0	0	12	(41)	253	433
Frais d'administration	2 882	2 908	219	6 009	3 025	504	1 051	(473)	10 115	9 227
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-	63	-	-	63	66
Dotations/(reprises) de provisions sur immobilisations corporelles	1	(0)	(0)	1	-	-	-	-	1	(0)
Autres charges et produits	2	(14)	365	353	284	(133)	(329)	165	340	276
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**9 437**	**9 695**	**1 308**	**20 440**	**3 309**	**433**	**734**	**(380)**	**24 536**	**23 136**
Répartition des frais par nature										
Frais de personnel	2 644	2 930	513	6 087	1 682	151	270	4	8 193	7 607
Services extérieurs	285	284	58	627	139	66	76	(57)	851	864
Frais informatiques	595	627	43	1 264	140	59	197	(1)	1 660	1 619
Charges liées aux immeubles d'exploitation	240	265	43	548	204	17	22	(1)	790	689
Commissions	4 329	4 708	525	9 563	770	27	-	(309)	10 050	9 376
Autres charges	1 345	882	125	2 352	374	112	169	(15)	2 991	2 981

Les charges ont augmenté de 1 400 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014. À taux de change constant, les charges ont augmenté de 148 millions d'euros. Cette variation est principalement liée à :

- une augmentation des charges dans les marchés à forte croissance (57 millions d'euros) notamment due à l'acquisition de Colpatria en Colombie en avril 2014, ainsi qu'en Asie notamment suite au changement de méthode de consolidation de mise en équivalence à intégration globale en Thaïlande en 2015 ;
- une augmentation des charges de l'activité Direct (53 millions d'euros) suite à l'intégration de « BRE Assurance » en Pologne ainsi qu'à la croissance de l'activité au Japon et en France ; et
- une augmentation des commissions chez AXA Assistance (50 millions d'euros) principalement liée à la croissance de l'activité dans toutes les zones géographiques.

Ces effets sont partiellement compensés par :

- une baisse des frais administratifs et des frais d'acquisition dans les marchés matures reflétant l'impact favorable des programmes de réduction des coûts ; et
- une diminution des charges chez AXA Bank en Hongrie (113 millions d'euros), principalement suite à la non-récurrence d'une provision exceptionnelle de 101 millions d'euros en 2014.

Note 26 Personnel

26.1. VENTILATION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Salaires et traitements	6 112	5 579
Charges sociales	911	863
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	560	583
Rémunérations sur base d'actions	278	247
Autres charges de personnel et participation des salariés [(a)]	332	334
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	**8 193**	**7 607**

(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 186 millions d'euros au 31 décembre 2015. Ces cotisations versées s'élevaient à 161 millions d'euros au 31 décembre 2014.

26.2.2. Régimes à prestations définies

Les principaux régimes d'avantage au personnel à prestations définies du Groupe AXA sont au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Allemagne, en Suisse, en France et en Belgique.

Les régimes à prestations définies au sein de AXA sont pour la plupart des régimes de retraite fondés sur le salaire de fin de carrière ou sur une formule de solde de trésorerie, qui fournissent aux membres du personnel des prestations sous la forme d'un niveau garanti d'une somme forfaitaire payable à l'âge de la retraite ou d'une rente viagère. Le niveau des prestations est généralement fonction de l'ancienneté dans l'entreprise et du salaire de fin de carrière.

En Suisse, le régime de retraite est un régime ayant des caractéristiques similaires à celui d'un régime à cotisations définies avec des garanties sur les risques liés à la mortalité et à l'invalidité (et est donc considéré comme un régime à prestations définies en IFRS).

Au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Allemagne, les prestations sont généralement revalorisées en fonction de l'indice des prix ou de l'inflation. Dans les autres pays les prestations ne sont pas nécessairement revues au même rythme que les hausses inflationnistes.

La plupart des plans de retraite à prestations définies sont financés par des fonds d'avantages à long terme ou couverts par des polices d'assurance ou des Fonds Communs de Placement. En Suisse et en Belgique, les principaux régimes à prestations définies sont des régimes de retraite contributifs alors qu'aux États-Unis, en France et en Allemagne, les principaux régimes à prestations définies sont non-contributifs.

Les pensions au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Suisse sont gérées par des fonds de pension (ou caisse de retraite) qui sont régis selon les pratiques et réglementations locales. Dans ces pays, le Conseil d'Administration du fonds de pension, généralement composé de représentants de l'entité et d'employés bénéficiaires, et conformément à la réglementation du régime, est, conjointement avec l'entité AXA au niveau local, responsable de la gouvernance des régimes, y compris des décisions sur l'investissement et les contributions afin de répondre aux exigences de financement minimum ou aux objectifs du régime.

En France et en Belgique, les prestations sont gérées par des sociétés d'assurance ou des mutuelles.

Au Royaume-Uni, le principal régime à prestations définies a été fermé aux nouveaux membres au 31 août 2013 et les membres du personnel bénéficiant du régime ont la possibilité de participer à des régimes à cotisations définies.

Aux États-Unis, AXA US a gelé l'accumulation des droits à la retraite de ses régimes de retraite à prestations définies au 31 décembre 2013 et a accordé de nouveaux droits au titre de son régime à cotisations définies pour les services rendus après le 1er janvier 2014.

En Irlande, le régime de pensions a été amendé (avec des mesures prenant effet à compter du 31 juillet 2015) de sorte qu'il n'y ait plus d'accumulation supplémentaire de droits à prestations au titre du régime à prestations définies et un nouveau régime à cotisations définies a été mis en place à compter de cette date.

26.2.3. Hypothèses actuarielles importantes utilisées pour déterminer la valeur des engagements

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 financières utilisées par AXA pour les régimes de retraite dans les principales zones géographiques où le Groupe est implanté sont les suivantes :

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2015

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2015				
Taux d'actualisation	2,4 %	4,0 %	0,9 %	6,0 %
Augmentation future des salaires	2,1 %	6,4 %	2,2 %	5,0 %
Taux d'inflation	1,3 %	2,5 %	0,0 %	4,0 %

HYPOTHÈSES DÉCEMBRE 2014

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2014				
Taux d'actualisation	2,4 %	3,6 %	0,9 %	5,5 %
Augmentation future des salaires	2,2 %	6,0 %	1,9 %	5,0 %
Taux d'inflation	1,4 %	2,5 %	0,0 %	4,0 %

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 en référence à la notation AA, et en fonction de la duration et des caractéristiques du régime.

Les hypothèses démographiques importantes utilisées par AXA sont les tables de mortalité retenues dans l'évaluation des engagements du Groupe au titre de ses régimes à prestations définies. Ces hypothèses sont souvent établies sur la base de conseils actuariels conformément aux statistiques publiées et l'expérience de chaque pays en termes de mortalité. Traduites en espérances de vie résiduelles moyennes à l'âge de la retraite (compris entre 60 et 65 en moyenne), l'hypothèse de mortalité donnerait :

- 22,6 ans pour les hommes et 25,0 ans pour les femmes qui prendraient leur retraite à fin décembre 2015 ;
- 25,1 ans pour les hommes et 27,5 ans pour les femmes qui prendront leur retraite à décembre 2025 (soit 10 ans après la date de clôture).

26.2.4. Informations présentées dans l'état de la situation financière

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette actuarielle, les variations des actifs de couverture des régimes de retraite et autres plans, ainsi qu'une analyse de la position nette au bilan.

	Retraite		Autres prestations		Total	
(en millions d'euros)	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Évolution de l'engagement						
Dette actuarielle en début de période	20 310	16 787	665	546	20 974	17 333
Coût des services rendus	268	213	7	8	275	222
Intérêt sur la dette actuarielle	529	603	21	23	550	626
Cotisations des employés	60	53	-	-	60	53
Modifications de régime (y.c. les effets de réduction) [a]	(79)	(3)	-	-	(79)	(3)
Pertes et gains actuariels liés aux ajustements d'expérience	(239)	71	(34)	1	(273)	71
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses démographiques	64	68	(14)	(9)	49	59
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses financières	(130)	2 540	(33)	74	(163)	2 613
Prestations payées par les actifs	(687)	(559)	-	-	(687)	(559)
Prestations payées par l'employeur directement	(334)	(299)	(36)	(41)	(370)	(340)
Effets de liquidations	0	0	-	-	0	0
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	93	(5)	-	-	93	(5)
Autre	31	8	(15)	-	17	8
Effet des variations de taux de change	1 208	833	62	63	1 269	896
Dette actuarielle en fin de période (A)	**21 093**	**20 310**	**623**	**665**	**21 716**	**20 974**
Évolution des actifs de couverture *(Plan Assets)*						
Juste valeur des actifs en début de période	11 187	9 536	5	5	11 191	9 541
Rendement implicite des actifs	347	378	0	0	347	378
Rendement réel des actifs de couverture, excluant le rendement implicite des actifs	(411)	799	(1)	(1)	(412)	799
Cotisations employeur [c]	273	219	1	1	273	220
Cotisations des employés	51	40	-	-	51	40
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	-	(0)	-	-	-	(0)
Prestations payées	(571)	(453)	-	-	(571)	(453)
Montant payés au titre de liquidations	(0)	-	-	-	(0)	-
Autre	(8)	(9)	-	-	(8)	(9)
Effet des variations de taux de change	829	677	-	-	829	677
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**11 697**	**11 187**	**5**	**5**	**11 702**	**11 191**
Évolution des actifs *(Separate Assets)*						
Juste valeur des actifs en début de période	1 116	1 038	-	-	1 116	1 038
Rendement implicite des *Separate Assets*	18	32	-	-	18	32
Rendement réel des actifs séparés, excluant le rendement implicite des *Separate Assets*	68	38	-	-	68	38
Cotisations employeur	89	101	-	-	89	101
Cotisations des employés	8	13	-	-	8	13
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	93	-	-	-	93	-
Prestations payées	(116)	(106)	-	-	(116)	(106)
Autre	0	-	-	-	0	-
Juste valeur des actifs en fin de période	**1 276**	**1 116**	**-**	**-**	**1 276**	**1 116**
Évolution de l'effet cumulé du plafonnement des actifs						
Effet cumulé du plafonnement des actifs en début de période	17	10	-	-	17	10
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	1	0	-	-	1	0
Variation du montant cumulé, excluant l'intérêt généré sur l'effet cumulé	0	6	-	-	0	6
Effet des variations de taux de change	1	1	-	-	1	1
Effet cumulé du plafonnement des actifs en fin de période	**19**	**17**	**-**	**-**	**19**	**17**
Financement des engagements						
Engagements non financés (B)-(A)	(9 396)	(9 123)	(618)	(660)	(10 014)	(9 783)
Impact cumulé du plafonnement des actifs	(19)	(17)	-	-	(19)	(17)
Passifs enregistrés dans l'état de la situation financière (hors *Separate Assets*)						
Position nette (hors *Separate Assets*)	(9 415)	(9 140)	(618)	(660)	(10 033)	(9 800)
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 276	1 116	-	-	1 276	1 116
Situation nette (dont *Separate Assets*)	**(8 139)**	**(8 024)**	**(618)**	**(660)**	**(8 757)**	**(8 684)**

(a) En 2015, ce montant inclut principalement, l'impact de réductions et de modifications de régimes en Irlande et en France.

(b) En 2015, ce montant inclut principalement, l'impact de l'évolution du périmètre des plans rapportés en IAS 19 (plans à cotisations définies avec rendement garanti en Belgique et l'acquisition de Genworth en 2015).

(c) En 2015 et 2014, ce montant inclut les cotisations additionnelles versées sur les actifs de couverture au Royaume-Uni et aux États-Unis pour réduire le déficit.

« 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.

Lorsqu'un régime présente un surplus de financement, ce dernier (y compris les impacts liés aux exigences de financement minimum) est reconnu dans la mesure où il peut être réutilisable, soit à travers une diminution des contributions futures, soit si le Groupe a un droit inconditionnel à récupérer tout ou partie de l'excédent du fonds (incluant la possibilité d'utiliser l'excédent pour générer des avantages futurs).

26.2.5. Charge annuelle de retraite et des autres prestations

La charge annuelle de retraite et des autres avantages au titre des régimes à prestations définies, enregistrée dans le compte de résultat (incluse dans la Note 26.1.), est présentée ci-dessous aux 31 décembre 2015, 2014 :

	Retraite		Autres prestations		Total	
(en millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Charge annuelle de retraite et des autres prestations						
Coût des services rendus	268	213	7	8	275	222
Modifications de régime et effets de réduction	(79)	(3)	-	-	(79)	(3)
Effets de liquidation de régime	0	0	-	-	0	0
Autres	40	24	(14)	-	26	24
Coût des Services rendus	**229**	**235**	**(7)**	**8**	**222**	**244**
Intérêt sur la dette actuarielle	529	603	21	23	550	626
Rendement implicite des actifs de couverture (*Plan Assets*)	(347)	(378)	(0)	(0)	(347)	(378)
Rendement implicite des *Separate Assets*	(18)	(32)	-	-	(18)	(32)
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	1	0	-	-	1	0
Intérêt Net sur le passif comptabilisé	**164**	**194**	**21**	**22**	**185**	**216**
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	**393**	**429**	**14**	**31**	**407**	**460**

26.2.6. Évolution de la provision (nette des actifs de régime mais excluant les *Separate Assets* et les actifs en couverture des engagements mais reconnus dans l'actif général) constatée dans l'état de la situation financière

Conformément aux préconisations de la norme IAS 19, la présente Note considère la valeur actualisée des engagements nets des actifs de couverture (*Plan Assets*) et excluant les *Separate Assets (ou actifs distincts)* et les actifs reconnus dans l'actif général et venant en couverture des engagements des régimes.

DESCRIPTION DE LA RELATION ENTRE ACTIFS DISTINCTS (OU DROIT À REMBOURSEMENT) ET L'OBLIGATION CORRESPONDANTE

Les *Separate Assets* totalisant 1 276 millions d'euros au 31 décembre 2015 (1 116 millions d'euros au 31 décembre 2014) principalement en France et en Belgique représentent la juste valeur des actifs couvrant les obligations au titre de régimes à prestations définies couverts à la fois i) par des polices d'assurance souscrites au sein du Groupe qui donnent des droits directs aux salariés et ii) par des polices d'assurance avec des parties liées qui sont hors du périmètre de consolidation. Dans ces circonstances, ces actifs ne sont pas qualifiables en tant qu'actifs de régimes venant en déduction des engagements, mais représentent des droits à remboursement comptabilisés comme des actifs distincts (ou *Separate Assets*) conformément aux préconisations de la norme IAS 19. Les actifs et la provision technique d'assurance (pour le cas d'entités dans le périmètre de consolidation) restent également au bilan consolidé.

De même, dans d'autres pays (principalement en Suisse), la juste valeur des contrats d'assurance non transférables conclus entre entités du Groupe pour couvrir leurs engagements de retraite, n'est pas prise en compte dans la présentation de la comptabilisation des engagements, même si l'obligation relative est effectivement couverte par l'actif général (disponible pour les créanciers en cas de faillite).

Les informations requises en annexes par la norme IAS 19 considèrent le passif net des actifs de régimes d'une part et les *Separate Assets* et une partie des actifs de la Suisse de l'autre, même si économiquement, les *Separate Assets* et une partie des actifs de la Suisse sont dédiés au financement du régime à prestations définies comme tout autre actif de régime

(comme présenté en Note 26.2.8.) venant en déduction des engagements. La présentation requise par la norme IAS 19 supposerait que de tels engagements ne soient pas couverts par les actifs correspondants.

Ainsi, et conformément aux préconisations de la norme IAS 19, l'évolution de la provision constatée dans l'état de la situation financière entre le 1er janvier 2015 et le 31 décembre 2015 ne présente que l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe. Ce rapprochement ne tient pas compte des *Separate Assets* et de la part des actifs suisses reconnus dans l'actif général (voir Note 28.2.8.). Par conséquent, il ne reflète pas totalement la réalité économique et 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		Total	
(en millions d'euros)	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Variation de provision constatée dans l'état de la situation financière						
Provision dans l'état de la situation financière en début de période	(9 140)	(7 261)	(660)	(542)	(9 800)	(7 802)
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	(393)	(429)	(14)	(31)	(407)	(460)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	(94)	(83)	-	-	(94)	(83)
Cotisations employeur	273	219	1	1	273	220
Prestations employeur	334	299	36	41	370	340
Prestations payées par les *Separate Assets*	116	106	-	-	116	106
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications)	(93)	5	-	-	(93)	5
Pertes et gains actuariels comptabilisés en OCI	(38)	(1 839)	80	(66)	43	(1 905)
Autre	(0)	-	-	-	(0)	-
Effet des variations de taux de change	(380)	(157)	(62)	(63)	(441)	(220)
Provision dans l'état de la situation financière en fin de période	**(9 415)**	**(9 140)**	**(618)**	**(660)**	**(10 033)**	**(9 800)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 276	1 116	-	-	1 276	1 116
Situation nette des engagements en fin de période	**(8 139)**	**(8 024)**	**(618)**	**(660)**	**(8 757)**	**(8 684)**

26.2.7. Analyse de sensibilité de la valeur actualisée de l'obligation : brut de tout actif

Une description des risques auxquels sont exposés les régimes de retraite est présentée en Note 26.2.10. L'analyse de sensibilité relative aux hypothèses actuarielles significatives montrant comment la valeur actualisée de l'obligation au 31 décembre 2015 de 21 716 millions d'euros (20 974 millions d'euros au 31 décembre 2014) aurait été affectée par des changements dans des hypothèses actuarielles, est présentée ci-dessous :

	2015		2014	
	effet d'une augmentation de 0,50 %	effet d'une diminution de 0,50 %	effet d'une augmentation de 0,50 %	effet d'une diminution de 0,50 %
Taux d'actualisation	-6,7 %	7,3 %	-7,4 %	8,3 %
Taux de revalorisation des salaires	0,7 %	-0,7 %	0,9 %	-0,8 %
Taux d'inflation	4,5 %	-2,7 %	4,5 %	-3,1 %

Une augmentation d'un an de l'espérance de vie (obtenue après ajustement des taux de mortalité) se traduirait par une augmentation de 3,5 % de la valeur actualisée de l'obligation.

Les analyses de sensibilité ont été réalisées régime par régime en utilisant la méthode des unités de crédit projetées (même méthode que celle appliquée pour calculer le passif au titre des prestations définies) et considère la sensibilité d'une hypothèse tout en maintenant toutes les autres hypothèses constantes (absence de corrélation entre hypothèses).

26.2.8. Prochains décaissements (prestations et cotisations payées par l'employeur)

POLITIQUES DE FINANCEMENT AFFECTANT LES COTISATIONS FUTURES

Au Royaume-Uni, la Loi de 1995 sur les pensions régit les fonds de pension et celle de 2004 a introduit une réglementation sur le financement des prestations des régimes de retraite à prestations définies et plusieurs autres mesures. Le « *Statement of Funding Objective* (SFO) », régit les modalités de financement et exige que le régime dispose d'actifs appropriés et adéquats pour couvrir ses provisions techniques et le « *Statement of Funding Principles* (SFP) », qui est un autre document établi par les trustees (ou administrateur du fonds de pension) énonce la stratégie pour l'atteinte des objectifs du SFO. Dans le cadre des évaluations actuarielles, les niveaux appropriés de contributions futures à verser au régime de retraite sont déterminés et un calendrier de cotisations est préparé par les trustees du fonds de pensions après discussions avec AXA, et comprend un plan de financement sur 10 ans du déficit, et ce conformément au SFO. Les contributions nécessaires pour combler le déficit se basent généralement sur des évaluations actuarielles triennales. Toutefois, le montant des contributions peut changer plus fréquemment si des événements importants se produisent dans la période.

Aux États-Unis, la politique de financement des régimes est d'effectuer une contribution annuelle globale d'un montant au moins égal au minimum requis par la loi ERISA (loi « *Employee Retirement Income Security* » de 1974) pour satisfaire les obligations de financement chaque année, et dans la limite du maximum fiscalement déductible. Les évaluations sont effectuées chaque année au 1er janvier et toute contribution dépassant le minimum est déterminée à la discrétion du gestionnaire du régime.

En Suisse et en Belgique, les entités doivent financer annuellement le coût des droits à prestations pour lesquelles les cotisations sont déterminées en pourcentage des salaires ouvrant droit à pension en fonction de la classe d'âge ou de l'ancienneté des bénéficiaires.

En Suisse, la présentation du passif des régimes de retraite IAS 19 s'explique par le fait que les actifs couvrant une partie des fonds affectés aux bénéficiaires retraités ne sont pas considérés comme des actifs du régime au sens de la norme IAS 19 même si ces actifs sont dédiés à la couverture du passif. Ces actifs sont gérés par une entité du Groupe et donc sont exclus de la présentation des actifs de régimes (comme exposé en Note 26.2.6.). Cependant, du point de vue des exigences réglementaires (et juridiques) en local, le fonds de pensions d'AXA en Suisse n'est pas sous-financé et donc des contributions supplémentaires attendues attribuables aux services passés ne sont pas nécessaires.

En France, des contributions volontaires régulières sont effectuées annuellement par l'employeur sur la base de la valeur prédéterminée du coût annuel des services rendus avec un objectif de toujours disposer d'un ratio de couverture acceptable de la valeur actualisée de l'obligation totale.

En Allemagne, il n'y a pas d'obligation de financer l'obligation au titre des régimes d'avantages au personnel à prestations définies.

En résumé, en termes de financement des régimes et en prenant en compte les *Separate Assets* et d'autres actifs non éligibles en tant qu'actifs de régime comme ceux de la Suisse, la situation économique nette des régimes du Groupe se présenterait comme suit :

	Retraite		Autres prestations		Total	
(en millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Provision dans l'état de la situation financière [(a)]	(9 415)	(9 140)	(618)	(660)	(10 033)	(9 800)
Autres actifs dédiés aux financements des régimes [(b)]	3 042	2 794	-	-	3 042	2 794
Financement économique net	**(6 373)**	**(6 347)**	**(618)**	**(660)**	**(6 991)**	**(7 006)**

(a) Ce montant représente la valeur actualisée des engagements, diminuée des actifs de régimes (hors Separate Assets), ajusté des effets de limitation d'actifs (assets ceiling).

(b) Ce montant inclut : les Separate Assets ou Droits à Remboursements et les actifs gérés par les entités du Groupe mais non considérés dans la présentation de la situation nette des régimes comme décrit en Note 26.2.6.

COTISATIONS ATTENDUES DE L'EMPLOYEUR AUX *PLAN ASSETS* ET AUX *SEPARATE ASSETS* AU COURS DU PROCHAIN EXERCICE

Le montant estimé des cotisations à verser par l'employeur en 2016 au titre des engagements de retraite est de 384 millions d'euros (contre 296 millions d'euros estimés en 2014 pour l'année 2015).

ESTIMATION DES PRESTATIONS FUTURES À PAYER

(en millions d'euros)	Retraite	Autres prestations
2016	1 028	45
2017	1 025	43
2018	1 036	41
2019	983	40
2020	1 016	39
Cinq années suivantes	5 284	181
De l'année N + 11 à la date de la dernière prestation versée	27 579	680

Ces montants sont susceptibles de varier et notamment en fonction des conditions économiques des années futures.

26.2.9. Allocations des actifs de régime : *Plan Assets*

Les tableaux suivants présentent la juste valeur des actifs des régimes (*Plan Assets*) dans la hiérarchie de la juste valeur (comme décrit en Note 1.5.) pour les régimes à prestations définies du Groupe AXA au 31 décembre 2015 et 2014, respectivement :

	Total Groupe			Europe			Amérique du Nord			Autres		
Au 31 décembre 2015 Allocation des *Plan Assets*	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total
Actions	13,6 %	1,3 %	14,9 %	8,2 %	1,0 %	9,2 %	33,6 %	2,4 %	36,0 %	0,4 %	0,0 %	0,5 %
Obligations	46,7 %	0,6 %	47,3 %	46,4 %	0,7 %	47,1 %	47,0 %	0,3 %	47,3 %	95,5 %	3,6 %	99,1 %
Autres [(a)]	18,1 %	19,7 %	37,8 %	21,5 %	22,2 %	43,7 %	5,8 %	10,9 %	16,7 %	0,0 %	0,4 %	0,4 %
TOTAL	**78,4 %**	**21,6 %**	**100,0 %**	**76,2 %**	**23,8 %**	**100,0 %**	**86,4 %**	**13,6 %**	**100,0 %**	**96,0 %**	**4,1 %**	**100,0 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**9 173**	**2 529**	**11 702**	**6 984**	**2 187**	**9 170**	**2 165**	**341**	**2 506**	**24**	**1**	**25**

(a) Les autres catégories d'actifs de régime incluent principalement les fonds de placement.

	Total Groupe			Europe			Amérique du Nord			Autres		
Au 31 décembre 2014 Allocation des *Plan Assets*	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total	Cotés sur un marché actif	Non cotés sur un marché actif	Total
Actions	15,1 %	0,0 %	15,1 %	9,2 %	0,0 %	9,2 %	36,9 %	0,0 %	36,9 %	0,3 %	0,1 %	0,4 %
Obligations	50,7 %	0,1 %	50,8 %	51,1 %	0,0 %	51,1 %	48,7 %	0,4 %	49,1 %	93,1 %	5,8 %	98,9 %
Autres [(a)]	12,2 %	21,9 %	34,1 %	14,2 %	25,5 %	39,7 %	5,1 %	9,0 %	14,1 %	0,1 %	0,6 %	0,7 %
TOTAL	**78,0 %**	**22,0 %**	**100,0 %**	**74,5 %**	**25,5 %**	**100,0 %**	**90,6 %**	**9,4 %**	**100,0 %**	**93,5 %**	**6,5 %**	**100,0 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**8 733**	**2 458**	**11 191**	**6 530**	**2 231**	**8 761**	**2 177**	**225**	**2 402**	**27**	**2**	**29**

(a) Les autres catégories d'actifs de régime incluent principalement les fonds de placement.

26.2.10. Risques propres au Groupe résultant des régimes à prestations définies

Les entités du Groupe et les trustees (administrateurs des régimes) ont la responsabilité de gérer les risques auxquels ils sont exposés par un régime de retraite à prestations définies, conformément à la législation locale le cas échéant, et dans le cadre de la gestion de risque définie au niveau local.

Les régimes à prestations définies exposent AXA principalement au risque de marché, de taux d'intérêt, d'inflation et de longévité :

- une baisse de la valeur de marché des actifs (actions, immobilier, instruments alternatifs, etc.) augmenterait le passif au bilan et induirait une augmentation des flux de trésorerie pour les pays pour lesquels il y a une exigence de financement minimum à court terme ;
- une diminution des rendements des obligations de sociétés se traduira par une augmentation du passif des régimes, même si cet effet sera partiellement compensé par une augmentation de la valeur des obligations incluses dans les actifs en couverture (*Plan Assets*) des passifs des régimes ;
- et une augmentation du taux d'inflation ou une augmentation de l'espérance de vie se traduira par une augmentation du passif des régimes.

POLITIQUES ET STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT UTILISÉES PAR LES ENTITÉS / ADMINISTRATEURS POUR GÉRER LES RISQUES

Dans les pays principaux, les administrateurs des régimes ou des comités d'investissement établissent les politiques d'investissement incluant des indications sur la répartition des actifs du régime en conformité avec l'horizon long terme des régimes. La stratégie d'investissement est revue régulièrement, suite aux évaluations actuarielles des régimes financés.

Les positions d'investissement sont gérées avec une stratégie d'adossement actif-passif définissant une allocation stratégique optimale par rapport à la structure du passif. La gestion des actifs comprend notamment la gestion de liquidité, la diversification de chaque type d'actif de sorte que la défaillance d'une ligne d'investissement spécifique ne présente pas un risque majeur pour les plans, et la mise en œuvre de programmes de couverture.

En 2015, le plan de pensions à prestations définies au Royaume-Uni a conclu un *swap* de longévité afin de couvrir économiquement le risque de longévité inhérent à la population des retraités du régime.

En outre, des mesures sur le plafonnement de la revalorisation des pensions sont mises en place pour protéger les régimes contre les périodes d'inflation extrême au Royaume-Uni et aux États-Unis.

26.2.11. Réconciliation avec l'état de la situation financière

Réconciliation avec l'état de la situation financière *(en millions d'euros)*	**31 décembre 2015**	**31 décembre 2014**
Position nette (*hors Separate Assets*) [(a)]	(10 033)	(9 800)
■ Position nette des (actifs)/passifs destinés à la vente [(b)]	11	-
Autres provisions	(352)	(316)
TOTAL [(c)]	**(10 374)**	**(10 116)**

(a) La position nette (hors Separate Assets) est la position nette de la retraite et des autres prestations comme présenté dans la Note 26.2.6.

(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 10 374 millions d'euros au 31 décembre 2015 (10 116 millions d'euros au 31 décembre 2014) inclus dans l'état de la situation financière dans le poste « provisions pour risques et charges », et à l'actif un montant inclus dans l'état de la situation financière dans le poste « autres créances ».

26.3. RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Les chiffres ci-dessous sont présentés bruts d'impôts (En millions d'euros)	2015	2014
Coût par plan		
Options AXA SA	**3,7**	**5,1**
■ Attributions 2010	-	0,1
■ Attributions 2011	0,2	0,9
■ Attributions 2012	0,6	1,5
■ Attributions 2013	0,9	1,5
■ Attributions 2014	1,5	1,0
■ Attributions 2015	0,6	-
Options AXA attribuées à AXA Financial	**0,9**	**1,0**
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2010	-	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2011	0,1	0,3
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2012	0,1	0,2
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2013	0,1	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2014	0,2	0,3
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2015	0,4	-
Shareplan AXA	**7,8**	**6,9**
■ Plan classique	0,1	0,1
■ Plan avec effet de levier	7,7	6,8
AXA Miles	**4,1**	**6,9**
■ Plan 2012 (2+ 2)	-	1,7
■ Plan 2012 (4+ 0)	4,1	5,2
Performance Shares AXA (en France)	**25,7**	**31,4**
■ Attributions 2012	-	4,8
■ Attributions 2013	4,3	15,6
■ Attributions 2014	15,0	11,0
■ Attributions 2015	6,4	-
Performance Units et Performance Shares Internationales AXA	**102,3**	**78,2**
■ Attributions 2011 *cash settled*	-	1,2
■ Attributions 2012 *cash settled*	12,2	28,2
■ Attributions 2013 *equity grants*	36,3	19,8
■ Attributions 2014 *equity grants*	25,8	29,0
■ Attributions 2015 *equity grants*	28,0	-
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	**1,9**	**0,2**
■ AXA Financial TSARs/SARs	1,6	0,2
■ AXA Financial *Restricted Shares* et PARS	0,3	0,1
Performance Shares AXA Investment Managers	**7,8**	**7,7**
Instruments de paiements sur base d'actions AB	**137,0**	**116,2**
COÛT TOTAL DES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS	**291,1**	**253,7**

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.

La présentation du coût attribuable aux *Performance Units* ci-dessus, ne tient pas compte du gain de 19,4 millions d'euros en 2015 avant impôt (perte de 12,0 millions d'euros en 2014) généré sur le programme de couverture par des *swaps* sur actions mis en place au niveau du Groupe. En considérant ce gain, le coût net relatif aux *Performance Units* et aux *Performance Shares* Internationales s'élèverait à 82,9 millions d'euros en 2015 (montant net de 90,2 millions d'euros en 2014).

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 actions 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 associée est présenté dans la Note 26.3.1. et dans la Note 26.3.2.

26.3.1. Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe

STOCK OPTIONS AXA SA

Les cadres et les employés clés peuvent recevoir des options sur action AXA dans le cadre des plans de stock options de l'entreprise. Ces options peuvent être soit des options de souscription, impliquant l'émission de nouvelles actions AXA, soit des options d'achat impliquant la livraison d'actions propres. Les termes et les conditions de chaque attribution d'options peuvent varier. Actuellement, les options sont (i) attribuées à un prix qui n'est pas inférieur à la moyenne des cours de clôture de l'action AXA à la bourse de Paris durant les 20 jours de cotation précédant l'attribution, (ii) valides pour une durée maximum de 10 ans, et (iii) généralement exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de la date d'attribution des options. Pour les attributions consenties depuis 2014, le calendrier d'acquisition reste par tranche de 33,33 % par an, mais du troisième au cinquième anniversaire de la date d'attribution des options.

Pour les bénéficiaires auxquels sont attribuées plus de 5 000 options entre 2007 et 2012, 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 « *STOXX Insurance SXIP* » est remplie. Pour tous les bénéficiaires des attributions à compter de 2013, l'acquisition de la dernière tranche est soumise à la condition de performance de l'action AXA par rapport à l'indice benchmark « *STOXX Insurance SXIP* », et ce indépendamment du nombre d'options attribuées.

Toutes les stock options (toutes les tranches) attribuées aux membres du Directoire depuis 2009, aux membres du Comité de Direction depuis 2011, et aux membres du Comité Exécutif depuis 2014, 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 :

	Options (en millions)		**Prix d'exercice moyen** (en euros)	
	2015	**2014**	**2015**	**2014**
Options AXA				
En circulation au 1er janvier	**63,3**	**66,2**	**20,52**	**20,23**
Attributions	3,0	3,1	22,90	18,68
Souscriptions	(16,5)	(3,3)	17,72	14,68
Options expirées et annulations	(2,3)	(2,6)	20,75	18,58
En circulation au 31 décembre	**47,5**	**63,3**	**21,64**	**20,52**
Options ex-FINAXA				
En circulation au 1er janvier	**-**	**0,3**	**-**	**15,00**
Souscriptions	-	(0,3)	-	15,00
Options expirées et annulations	-	-	-	-
En circulation au 31 décembre	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	**47,5**	**63,3**	**21,64**	**20,52**

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables parmi les options en circulation sont présentés ci-dessous, selon les dates d'expiration :

	Options en circulation		Options exerçables (prenant en compte la condition de performance)	
Année d'expiration des options *(en millions)*	**31 décembre 2015**	**31 décembre 2014**	**31 décembre 2015**	**31 décembre 2014**
2015	-	10,2	-	10,2
2016	9,4	9,6	8,5	8,6
2017	7,9	8,1	6,3	6,5
2018	6,2	7,7	4,8	6,3
2019	2,7	4,5	1,4	2,7
2020	4,5	5,8	2,8	3,9
2021	5,0	7,1	3,4	3,7
2022	2,9	3,8	1,1	0,8
2023	3,0	3,3	0,8	-
2024	3,0	3,1	-	-
2025	3,0	-	-	-
TOTAL AXA	**47,5**	**63,3**	**29,0**	**42,9**

	Options en circulation		Options exerçables (prenant en compte la condition de performance)	
Options AXA et ex-FINAXA	**Nombre** (en millions)	**Prix d'exercice** (en euros)	**Nombre** (en millions)	**Prix d'exercice** (en euros)
Catégorie de prix				
6,48 € – 12,96 €	4,7	11,25	2,7	10,71
12,97 € – 19,44 €	16,3	15,51	6,7	14,87
19,45 € – 25,92 €	9,2	21,63	4,8	21,01
25,93 € – 32,40 €	9,5	27,82	8,5	27,82
32,41 € – 38,87 €	7,8	33,21	6,3	33,22
6,48 € – 38,87 €	**47,5**	**21,64**	**29,0**	**23,25**

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.

À la date d'attribution, les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour les plans 2015, 2014, 2013, et 2012 sont résumées ci-dessous :

	2015	2014	2013	2012
Hypothèses [a]				
Taux de dividende	6,39 %	6,51 %	7,66 %	8,36 %
Volatilité	23,68 %	29,24 %	31,27 %	39,89 %
Taux d'intérêt sans risque	0,99 %	1,64 %	1,39 %	2,11 %
Durée de vie attendue (en années)	8,8	8,8	7,9	7,6
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros) [b] [c]	1,42	1,88	1,36	1,81

(a) Hypothèses moyennes pondérées des attributions de l'année, en date d'attribution.
(b) Les options avec critère de performance de marché, dont la valorisation est basée sur un modèle de Monte-Carlo, ont été évaluées à 1,39 euro par option attribuée en 2015 et à 1,78 euro par option attribuée en 2014. Les options sans critère de performance, dont la valorisation est basée sur le modèle Black & Scholes, ont été évaluées à 1,47 euro par option attribuée en 2015 et à 2,03 euros par option attribuée en 2014.
(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 est de 4,6 millions d'euros reconnu en compte résultat 2015 (6,1 millions d'euros en 2014).

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 négocié sur le compartiment A d'Euronext Paris, le marché principal et le plus liquide pour les actions AXA. En 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 liées 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)	
	2015	2014	2015	2014
Options				
En circulation au 1er janvier	**1,10**	**1,80**	**25,53**	**23,60**
Attributions	-	-	-	-
Souscriptions	(0,51)	(0,60)	25,33	20,00
Options expirées ou Annulations	(0,55)	(0,10)	25,59	23,40
En circulation au 31 décembre	**0,04**	**1,10**	**27,28**	**25,53**

	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				
12,01 $ - 15,61 $	0,02	12,01	0,02	12,01
33,41 $ - 43,44 $	0,03	37,10	0,03	37,10
12,01 $ - 43,44 $	**0,04**	**27,28**	**0,04**	**27,28**

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.

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, suivant l'approche de valorisation recommandée par l'ANC (Autorité des Normes Comptables). 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.

Le 21 octobre 2015, le Groupe AXA a proposé à ses salariés, au titre de la politique d'actionnariat salarié du Groupe, de souscrire à une augmentation de capital réservée à un cours de 17,74 euros pour le plan classique (décoté de 20 % par rapport au cours de référence de 22,17 euros calculé sur une moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant la date d'annonce) et de 20,27 euros pour le plan avec effet de levier (décoté de 8,57 % par rapport au cours de référence). 18,7 millions d'actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 375,5 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 7,8 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2015, le coût d'incessibilité a été mesuré à 19,68 % pour le plan classique et 8,54 % 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 1,99 %.

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 2015 et 2014 :

	2015		2014	
	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 %	8,57 %	20,00 %	10,80 %
Prix de référence (en euros)	22,17		18,43	
Prix de souscription (en euros)	17,74	20,27	14,75	16,44
Montant total souscrit par les salariés (en million d'euros)	30,1	34,5	23,7	29,0
Montant global souscrit (en millions d'euros)	30,1	345,4	23,7	290,2
Nombre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	1,7	17,0	1,6	17,7
Taux d'emprunt du participant au marché (in fine)	7,24 %	7,60 %	6,50 %	6,91 %
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)	0,36 %		0,48 %	
Taux de dividende	6,59 %		6,19 %	
Taux de sortie anticipée	1,20 %		0,98 %	
Taux d'emprunt des titres (repo)	-0,09 %		0,20 %	
Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	2,39 %	N/A	3,30 %
[B] Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	19,68 %	8,54 %	19,64 %	10,76 %
[C] Mesure du gain d'opportunité	N/A	1,99 %	N/A	2,05 %
Coût global pour le Groupe = [A] – [B] + [C] (équiv. décote)	**0,32 %**	**2,03 %**	**0,36 %**	**2,09 %**
COÛT GLOBAL POUR LE GROUPE (EN MILLIONS D'EUROS)	**0,10**	**7,70**	**0,10**	**6,80**

AXA MILES

AXA a attribué, le 16 mars 2012, 50 actions gratuites (« *AXA Miles* ») à plus de 120 000 salariés dans le monde, afin de les associer à la réussite de la réalisation du plan stratégique Ambition AXA. Une première tranche de 25 *AXA Miles* avait été attribuée sans condition. La seconde tranche était soumise à l'accomplissement d'un objectif de performance défini par le Conseil d'Administration, à savoir l'atteinte d'au moins un des deux indicateurs liés à Ambition AXA : (1) l'augmentation du résultat opérationnel par action ou (2) l'augmentation de l'indice de satisfaction client du Groupe (*Customer Scope*).

Au 31 décembre 2012, ces deux objectifs ont été atteints et par conséquent, l'attribution de la deuxième tranche a été confirmée.

À l'issue d'une période d'acquisition de deux ou quatre ans, c'est-à-dire en 2014 ou 2016 selon les pays, et sous réserve du respect de certaines conditions, les *AXA Miles* attribuées en 2012 donnent droit à 50 actions AXA.

Les actions gratuites sont évaluées en utilisant l'approche ANC décrite ci-avant (partie *Shareplan* AXA), en utilisant des hypothèses adaptées à la structure du plan (2 + 2 ou 4 + 0), un cours de 13,18 euros par action (cours du 16 mars 2012) et un taux attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 5 % est appliqué.

Le coût total du plan *AXA Miles* est amorti sur la période d'acquisition (soit sur 2 ans pour le plan 2 + 2 et sur 4 ans pour le plan 4 + 0) à partir de la date d'attribution. Sur ces bases, le coût total comptabilisé pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 est de 4,1 millions d'euros (6,9 millions d'euros étaient reconnus au 31 décembre 2014).

AUTRES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Performance Shares

Des *Performance Shares* sont attribuées aux cadres et aux employés clés en France. Le salarié obtient une rémunération en actions assorties d'une condition de performance et d'une période d'acquisition de deux ans suivie d'une période de conservation de deux ans. Pour les attributions 2014, la période de mesure de la condition de performance et d'acquisition est portée à 3 ans pour 100 % des attributions consenties aux dirigeants mandataires sociaux du Groupe et pour 50 % des attributions consenties aux autres bénéficiaires. Pour le plan 2015, la période de performance et d'acquisition est portée à 3 ans pour la totalité des attributions consenties.

Les *Performance Shares* sont évaluées en utilisant l'approche ANC décrite ci-dessus (partie Shareplan AXA), en utilisant des hypothèses adaptées à la structure du plan.

En 2015, cette évaluation était basée sur un cours de 22,42 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 2015 était de 14,35 euros (12,65 euros pour l'attribution 2014).

Le coût total *des Performance Shares* est de 25,7 millions d'euros pour l'année 2015 (31,4 millions d'euros en 2014).

Performance Units et *Performance Shares* Internationales

AXA attribue, pour ses cadres et ses employés clés hors de France, des *Performance Units* et des *International Performance Shares*.

Durant la période d'acquisition des droits, les *Performance Units* attribués jusqu'en 2012 étaient des plans d'attributions assujettis à un critère de performance hors marché dont le paiement était dénoué principalement en trésorerie.

Pour les attributions réalisées en 2011 et en 2012, le nombre définitif de *Performance Units* est connu au bout de 2 ans et est 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 Units* 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).

En 2013, AXA a établi les termes et conditions communes pour l'attribution des *Performance Shares* Internationales aux employés éligibles. Conformément aux termes du plan, les bénéficiaires de *Performance Shares International* ont le droit de recevoir à la date du règlement, un certain nombre d'actions AXA sur la base de la réalisation de critères de performance définis par AXA. La période de mesure de la performance est de 2 ans (similaire à la période de performance des *Performance Units* attribuées en 2011 et 2012). La période d'acquisition des droits est de 3 ans (similaire également à celle des *Performance Units* attribuées en 2011 et 2012). Cependant, et contrairement aux *Performance Units* attribuées en 2011 et 2012, le règlement du plan 2013 sera effectué en actions et non plus en numéraire (sauf en cas d'impossibilité juridique ou fiscale de livrer des titres).

En 2014 et 2015, les termes et les conditions d'attribution sont similaires à ceux de 2013 excepté que la période de mesure de la performance est portée à 3 ans pour 50 % des attributions pour le plan 2014 et pour 100 % des attributions pour le plan 2015. De même, la durée d'acquisition des droits est portée à 4 ans pour 50 % des attributions consenties pour le plan 2014 et pour 100 % des attributions consenties pour le plan 2015.

Le coût total des *Performance Units* et des *Performance Shares International* enregistré en 2015 est de 102,3 millions d'euros (78,2 millions d'euros en 2014).

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 INVESTMENT MANAGERS

AXA Investment Managers accorde des « *Investment Managers Performance Shares* » à certains de ses employés clés dans le cadre de sa politique globale de rémunération qui comprend des plans de rémunération différée. Le plan d'attribution gratuite d'actions d'AXA Investment Managers est un plan d'attribution à long terme dans lequel les bénéficiaires d'AXA Investment Managers ont le droit d'acquérir un nombre d'actions à l'issue d'une période donnée d'acquisition des droits suivant la date d'attribution, en fonction des réglementations locales en vigueur, et sous réserve du respect de certaines conditions de performance. La condition de performance est basée sur la réalisation du résultat opérationnel réel d'AXA Investment Managers par rapport au résultat budgété et/ou des conditions de performance des investissements.

Les *Performance Shares* d'AXA Investment Managers conduisent à une charge en résultat de 7,8 millions d'euros en 2015 (7,7 millions d'euros en 2014), brut d'impôts.

INSTRUMENTS DE RÉMUNÉRATION EN ACTIONS DE AB

AB attribue des *Restricted Units* et des options d'achat de titres AB Holding, qui sont évalués et comptabilisés conformément aux normes IFRS.

Dans le cadre des programmes *AB Incentive Compensation*, AB a attribué à certains dirigeants clés le droit de recevoir leur rémunération sous forme de *Restricted AB Holding Units* de titres AB ou en numéraire.

En 2011, AB a amendé tous les programmes « *AB 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 d'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.

La plupart des récompenses attribuées en 2014 et 2015 contenaient les mêmes conditions que les récompenses amendées en 2011, impliquant la reconnaissance accélérée de la totalité de leur charge plutôt qu'un amortissement sur une période d'au maximum quatre ans.

Dans le cadre du programme *AB Incentive Compensation* du mois de décembre 2015, AB a accordé une enveloppe totalisant 159,7 millions d'euros (132,6 millions d'euros en décembre 2014) dont 144,1 millions d'euros sous forme de *Restricted AB Holding Units* (120,6 millions d'euros en 2014) et représentant 6,6 millions de *Restricted AB Holding Units* (6,6 millions en 2014).

AB a également attribué d'autres *Restricted Holding Units* à certains salariés avec un règlement adapté.

De plus, l'attribution des options d'achat de titres AB Holding a été réalisée de la manière suivante : 29 056 options ont été attribuées en 2015, 25 106 options ont été attribuées en 2014, et 37 690 options ont été attribuées en 2013.

Finalement, en 2015, l'ensemble de ces plans représente une charge de 137,0 millions d'euros (116,2 millions d'euros en 2014), brut d'impôts.

26.4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Coûts des rémunérations :

- avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Comité de Direction en 2015 s'élève à 20,6 millions d'euros incluant rémunérations fixes, variables, jetons de présence, avantages en nature et autres avantages à court terme (15,5 millions d'euros en 2014) ;
- paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2015 relative aux plans de rémunération en actions octroyés par AXA SA aux membres du Comité de Direction s'élève à 7,3 millions d'euros (7,6 millions d'euros en 2014) ;
- avantages postérieurs à la retraite : le coût estimé des services rendus au titre des régimes à prestations définies et autres avantages complémentaires de retraite dont bénéficient les membres du Comité de Direction, estimé conformément à la norme IAS 19 s'élève à 6,2 millions d'euros pour l'année 2015 (4,4 millions d'euros pour l'année 2014).

26.5. EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2015, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent à temps plein, s'élèvent à 98 279 personnes (96 279 à fin 2014).

L'augmentation des effectifs de 2 000 en 2015 par rapport à 2014 s'explique principalement par :

- AXA Assistance : l'augmentation des effectifs de 931 est principalement due à la croissance de ses activités, en particulier dans la Région Méditerranée et Amérique Latine ;
- le Royaume-Uni et l'Irlande : l'augmentation des effectifs de 914 est due au transfert des effectifs dédiés à la gestion des sinistres de l'activité Direct vers l'assurance (+ 493), l'acquisition de l'activité Simplyhealth (+ 375) et la croissance de ses activités ;
- l'Asie : l'augmentation des effectifs de 774 est due au changement de méthode de consolidation de mise en équivalence à intégration globale en Thaïlande (+ 489), la croissance des activités en Malaisie (+ 99), Singapour (+ 89) et Hong Kong (+ 71) ;
- AXA Business Services : l'augmentation des effectifs de 567 est principalement liée à la croissance des activités ;
- la Région Méditerranée et Amérique Latine : l'augmentation des effectifs de 269 est notamment liée à la croissance de ses activités principalement en Colombie, dans la région du Golfe ainsi qu'au Mexique.

Partiellement compensée par :

- la Région d'Europe Centrale et de l'Est : la diminution des effectifs de 810 fait suite à la déconsolidation de l'Ukraine ;
- la France : la diminution des effectifs de 405 est essentiellement due aux départs naturels ;
- l'Allemagne : la baisse des effectifs de 229 est due aux programmes d'efficacité et des retraites anticipées entrepris.

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 sur 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 2015	31 décembre 2014
Résultat net part du Groupe		**5 617**	**5 024**
Charge d'intérêt dettes subordonnées à durée indéterminée		(305)	(307)
Résultat net incluant l'impact dettes subordonnées à durée indéterminée	**A**	**5 312**	**4 718**
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2 442	2 414
Émission d'actions hors options [b]		2	3
Exercice d'options [b]		10	2
Titres d'autocontrôle [b]		(2)	2
Augmentation/diminution du capital		(22)	-
Nombre d'actions ordinaires pondéré	**B**	**2 429**	**2 420**
RÉSULTAT NET PAR ACTION	**C = A/B**	**2,19**	**1,95**
Instruments potentiellement dilutifs :			
■ Stock options		8	6
■ Autres		4	5
Nombre d'actions ordinaires pondéré après intégration des instruments potentiellement dilutifs [c]	**D**	**2 441**	**2 432**
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	**F = A/D**	**2,18**	**1,94**

(a) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.
(b) Pondéré sur la période.
(c) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impactées des instruments dilutifs.

En 2015, le résultat par action est de 2,19 euros sur une base ordinaire relatif aux activités poursuivies, et de 2,18 euros sur une base totalement diluée également relatif aux activités poursuivies.

En 2014, le résultat par action est de 1,95 euro sur une base ordinaire relatif aux activités poursuivies, et de 1,94 euro sur une base totalement diluée également relatif aux activités poursuivies.

Note 28 Parties liées

En 2015, la Société a réalisé les opérations décrites ci-après avec des entreprises qui lui sont liées. Ces opérations ont pu, le cas échéant, se révéler significatives ou inhabituelles pour AXA ou pour l'une des parties.

28.1. 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 2015, les Mutuelles AXA détiennent ensemble 14,13 % des actions ordinaires en circulation de la Société représentant 23,82 % 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 »), ont signé un accord en vertu duquel ces dernières fournissent toute une gamme de services pour gérer les opérations d'assurance et les portefeuilles des Mutuelles AXA. L'accord contient des dispositions de nature à garantir l'indépendance juridique des Mutuelles AXA et des Filiales ainsi que la protection de leurs clientèles respectives. Certains coûts et charges (hors commissions) sont répartis entre les Filiales et les Mutuelles AXA par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Économique ou « GIE ».

L'activité d'assurance Dommages du réseau de courtiers en France est mise en œuvre principalement 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 cette coassurance, les affaires sont souscrites à 89 % par AXA France IARD et 11 % par AXA Assurances IARD Mutuelle. En 2015, le montant total des primes réalisées dans le cadre de cet accord s'est élevé à 1 654 millions d'euros (dont 1 474 millions d'euros sont revenus à AXA France IARD).

28.2. 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 des 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 2015 prennent en charge un ensemble de services communs, y compris les services fournis par les fonctions centrales du groupe AXA (GIE 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 par le GIE AXA à l'ensemble de ses membres s'élèvent à 228 millions d'euros en 2015 et 213 millions d'euros en 2014.

28.3. 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 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, la cession ou le 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 accordés par la Société à ses filiales sont présentés en Annexe V du présent Rapport Annuel « 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. La Société est aussi susceptible d'emprunter à ses filiales pour différentes raisons opérationnelles. Ces opérations sont généralement 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, en outre, être amenée 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.

28.4. DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

À la connaissance de la Société et sur la base des informations qui lui ont été fournies :

- au 31 décembre 2015, aucun prêt n'a été consenti par le Groupe au profit de l'un des deux dirigeants mandataires sociaux de la Société ni à l'un quelconque des membres du Conseil d'Administration de la Société ;
- les membres du Conseil d'Administration de la Société ainsi que plusieurs dirigeants mandataires sociaux et administrateurs d'entités 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. En outre, certains membres du Conseil d'Administration exercent des fonctions de mandataires sociaux, de dirigeants ou ont des intérêts, directs ou indirects, au sein de sociétés susceptibles d'avoir des contrats ou accords avec des entités du Groupe AXA, dans le cadre d'opérations telles que des octrois de crédit (en ce compris des investissements dans des prêts consentis à des sociétés *midcap* françaises, développés par AXA France avec des partenaires bancaires), des achats de valeurs mobilières (pour compte propre ou compte de tiers) et/ou des placements d'instruments financiers et/ou la fourniture de produits ou services. De tels contrats ou accords font généralement l'objet de négociations et sont conclus à des conditions normales.

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 2015	31 décembre 2014
Engagements de financement	**14 439**	**14 285**
Vis-à-vis de la clientèle	-	-
Vis-à-vis des établissements de crédit	14 439	14 285
Engagements de garanties	**21 329**	**18 935**
Vis-à-vis des établissements de crédit	3 288	2 515
Vis-à-vis de la clientèle	18 041	16 420
Autres engagements	**39 994**	**46 809**
Titres nantis/Sûretés réelles	32 437	37 306
Lettres de crédit	3 677	728
Autres engagements	3 880	8 776
TOTAL	**75 762**	**80 030**

Les engagements reçus par AXA s'élèvent à 75 762 millions d'euros au 31 décembre 2015, soit une diminution de 4 268 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, principalement due à une baisse des actifs nantis et des garanties sur les produits dérivés (4 869 millions d'euros) et des autres engagements (4 896 millions d'euros) partiellement compensée par une augmentation des engagements reçus par lettre de crédit (2 949 millions d'euros) et des engagements de garanties (2 394 millions d'euros).

Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus s'élèvent à 14 439 millions d'euros au 31 décembre 2015, et sont principalement constitués de :

- 12 652 millions d'euros de facilités de crédit obtenues auprès de banques par la Société, principalement grâce aux lignes de crédit non utilisées ;
- 1 151 millions d'euros obtenus par AB, dont 921 millions d'euros de lignes de crédit avec différentes banques et établissements prêteurs et 230 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées ;
- 413 millions d'euros de lignes de crédit bancaires accordées au Japon en Vie, Épargne, Retraite dans le cadre de ses activités ;
- 190 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées par AXA Banque France.

Les engagements de garanties reçus s'élèvent à 21 329 millions d'euros au 31 décembre 2015. Ils comprennent principalement (i) des garanties liées aux prêts hypothécaires reçus de la part de la clientèle pour 15 677 millions d'euros, dont 8 788 millions d'euros de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Suisse, 3 101 millions d'euros d'AXA Bank Europe, 1 452 millions d'euros de l'activité Dommages en Suisse, 1 320 millions d'euros de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Belgique, 803 millions d'euros d'AXA Banque France et 209 miliions d'euros de l'activité Dommages en Belgique, (ii) 2 359 millions d'euros d'autres garanties principalement reçues de la part de la clientèle d'AXA Banque France et (iii) 3 288 millions d'euros de garanties reçues de la part des établissements de crédit principalement par AXA Banque France (3 064 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élèvent à 32 437 millions d'euros au 31 décembre 2015, et sont principalement constitués de :

- 21 684 millions d'euros d'engagements hypothécaires sur les crédits reçus principalement d'AXA Bank Europe (21 589 millions d'euros) ;
- 4 585 millions d'euros pour les opérations de réassurance principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (2 941 millions d'euros) et en France Vie, Épargne, Retraite (648 millions d'euros) ;

- 3 698 millions d'euros de garantie pour les produits dérivés principalement pour l'Allemagne Vie, Épargne, Retraite (1 240 millions d'euros), AXA Bank Europe (991 millions d'euros) et d'une augmentation de dépôt de garanties en fonction des variations des dérivés pour couvrir le risque de contrepartie pour la France Vie, Épargne, Retraite (542 millions d'euros).
- 2 290 millions d'euros de mises en pension de titres et opérations similaires principalement au Japon Vie, Épargne, Retraite (1 375 millions d'euros), Allemagne Vie, Épargne, Retraite (225 millions d'euros), France Vie, Épargne, Retraite (187 millions d'euros), Belgique Dommages (142 millions d'euros) et Suisse Dommages (121 millions d'euros).

Les lettres de crédit reçues s'élèvent à 3 677 millions d'euros au 31 décembre 2015. Elles sont principalement dues aux lettres de crédit relatives aux transactions de réassurance aux États-Unis (3 447 millions d'euros) et à l'activité Dommages en Turquie (160 millions d'euros).

Les autres engagements reçus s'élèvent à 3 880 millions d'euros au 31 décembre 2015 et se composent principalement de :

- 2 950 millions d'euros d'engagements relatifs à des prêts hypothécaires reçus en garanties de dettes de financement essentiellement par les entités France Vie, Épargne, Retraite (801 millions d'euros), Allemagne Vie, Épargne, Retraite (548 millions d'euros), France Dommages (494 millions d'euros), Japon Vie, Épargne, Retraite (433 millions d'euros), et Belgique (376 millions d'euros) ;
- 773 millions d'euros d'engagements reçus par les entités Vie, Épargne, Retraite en Suisse (415 millions d'euros) et les entités Dommages en Suisse (358 millions d'euros) liés à des obligations reçues en garanties.

29.2. ENGAGEMENTS DONNÉS

	31 décembre 2015					31 décembre 2014
	Date d'expiration					
(En millions d'euros)	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 3 ans	Plus de 3 ans et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Total
Engagements de financement	**1 766**	**887**	**90**	**443**	**3 185**	**3 237**
Vis-à-vis de la clientèle	1 766	887	87	443	3 183	3 172
Vis-à-vis des établissements de crédit	-	-	2	0	2	65
Engagements de garanties	**1 972**	**2 739**	**801**	**2 373**	**7 886**	**7 463**
Vis-à-vis des établissements de crédit	1 925	2 738	771	2 325	7 760	7 332
Vis-à-vis de la clientèle	47	2	30	48	126	131
Autres engagements	**39 651**	**2 462**	**1 172**	**10 472**	**53 758**	**54 679**
Titres nantis/Sûretés réelles	35 589	173	298	3 033	39 093	39 723
Lettres de crédit	14	5	-	101	120	301
Autres engagements	4 048	2 285	874	7 338	14 545	14 655
TOTAL	**43 390**	**6 088**	**2 063**	**13 288**	**64 829**	**65 378**

Les engagements donnés s'élèvent à 64 829 millions d'euros au 31 décembre 2015, soit une diminution de 549 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique principalement par une baisse de 1 125 millions d'euros des titres nantis et des sûretés réelles principalement liés aux produits dérivés, une baisse de 580 millions d'euros des titres nantis et autres sûretés réelles, une baisse de 566 millions d'euros des titres nantis et des sûretés réelles liés aux opérations de pension et assimilées en partie compensées par la hausse des titres gagés et les engagements garantis liés aux prêts (1 666 millions d'euros).

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 3 185 millions d'euros au 31 décembre 2015. Ils sont principalement composés d'engagements de financement vis-à-vis de leurs clients, pour 3 183 millions d'euros, dont AXA Bank Europe (1 194 millions d'euros), AXA Banque France (639 millions d'euros), l'Allemagne Vie, Épargne, Retraite (606 millions d'euros) et la France Vie, Épargne, Retraite (403 millions d'euros).

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 7 886 millions d'euros au 31 décembre 2015 et se composent de 7 760 millions d'euros d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit principalement par la Société avec des garanties liées aux prêts (4 104 millions d'euros), des garanties en cas d'insolvabilité ou de défaut (1 615 millions d'euros) et des garanties relatives aux obligations financières (950 millions d'euros) par AXA Banque Europe et par AB (703 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 39 093 millions d'euros au 31 décembre 2015 et comprennent principalement :

- 30 506 millions d'euros liés au nantissement de titres pour les opérations de mise en pension et assimilées principalement pour les entités France Vie, Épargne, Retraite (9 322 millions d'euros), Japon Vie, Épargne, Retraite (8 145 millions d'euros), AXA Bank Europe (4 070 millions d'euros), États-Unis Vie,

Épargne, Retraite (3 098 millions d'euros), Belgique Vie, Épargne, Retraite (2 894 millions d'euros), France Dommages (1 737 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (499 millions d'euros) ;

- 5 123 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties au titre des opérations de dérivés principalement pour le Japon Vie, Épargne, Retraite (2 489 millions d'euros), AXA Bank Europe (1 044 millions d'euros) et la France Vie, Épargne, Retraite (854 millions d'euros) ;
- 1 666 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties pour les prêts provenant d'AXA Banque France ;
- 1 716 millions d'euros d'autres nantissements, principalement pour AXA Bank Europe (1 197 millions d'euros) causés par des titres de son propre portefeuille de placements donnés en garantie pour les instruments dérivés et pour Hong Kong Vie, Épargne, Retraite (298 millions d'euros).

Les lettres de crédit données s'élèvent à 120 millions d'euros au 31 décembre 2015. Elles proviennent principalement de Colisée RE (66 millions d'euros) et des entités Dommages en Turquie (33 millions d'euros) et en Allemagne (13 millions d'euros).

Les autres engagements donnés s'élèvent à 14 545 millions d'euros au 31 décembre 2015. Ils comprennent principalement :

- 5 766 millions d'euros dans le cadre des acquisitions futures dans les fonds de *Private Equity* principalement donnés par les activités Vie, Épargne, Retraite en France (1 926 millions d'euros), en Suisse (846 millions d'euros), au Japon (775 millions d'euros), en Allemagne (725 millions d'euros), aux États-Unis (523 millions d'euros) et par l'activité Dommages en France (340 millions d'euros), en Suisse (303 millions d'euros) et en Allemagne (181 millions d'euros) ;
- 2 765 millions d'euros d'engagements relatifs aux autres placements financiers (différents des Fonds Immobiliers et des fonds de *Private Equity*) principalement accordés par les activités Vie, Épargne, Retraite en Belgique (1 269 millions d'euros), les activités Dommages en Belgique (769 millions d'euros), les activités Vie, Épargne, Retraite en Allemagne (437 millions d'euros) et les activités Dommages au Royaume-Uni & Irlande hors Direct (116 millions d'euros) ;
- 2 481 millions d'euros de garanties accordées par la Société dans le cadre de contrats d'assurance Groupe ;
- 1 386 millions d'euros d'engagements relatifs à des fonds immobiliers principalement accordés par l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (797 millions d'euros), en Belgique (235 millions d'euros) et en France (220 millions d'euros) ;
- 835 millions d'euros d'engagements relatifs au cadre réglementaire des assurances et aux fonds de protection principalement donnés par l'Allemagne Vie, Épargne, Retraite (495 millions d'euros) et par la Société (149 millions d'euros) ;
- 175 millions d'euros accordés par les entités Vie, Épargne, Retraite en France (142 millions d'euros) et chez AXA France Assurances (32 millions d'euros) relatifs à des partenariats.

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, en 2010, par AXA UK à Resolution Ltd d'une partie de ses activités d'assurance Vie, Épargne, 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.

Obligations d'indemnisation vis-à-vis des employés et directeurs

En complément des engagements sociaux, plusieurs filiales d'AXA ont l'obligation d'indemniser leurs employés et directeurs 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 et 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 structurées sans en avoir l'obligation contractuelle.

29.4. AUTRES ÉLÉMENTS : RESTRICTION AUX DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES AUX ACTIONNAIRES

La distribution de dividendes par certaines des filiales et co-entreprises du Groupe, principalement des sociétés d'assurance, est soumise à des limites spécifiques.

Dans la plupart des cas, les montants distribuables par les filiales et co-entreprises 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 d'assurance 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 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.

AXA SA est exposée aux fluctuations des devises étrangères, principalement celles liées aux participations étrangères dans des pays non-membres de la zone euro. Les programmes de couverture d'AXA SA ont pour objectif de protéger les fonds propres du Groupe tout en prenant en compte les coûts associés.

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 Cedex, représenté par MM. Xavier Crépon 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 2017.

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. Jean-Claude Pauly 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. Yves Nicolas : 63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, dont le premier mandat a commencé à courir le 25 avril 2012. 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 2017.

M. Jean-Brice de Turckheim : 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'Autorité des Marchés Financiers (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.

	PwC				Mazars			
	Montant (HT)		%	%	Montant (HT)		%	%
(En milliers d'euros)	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés	28 025	23 732	67 %	65 %	10 067	10 212	76 %	79 %
AXA SA	2 432	2 483	6 %	7 %	694	685	5 %	5 %
Filiales intégrées globalement	25 593	21 249	61 %	59 %	9 373	9 527	71 %	74 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes	8 704	8 392	21 %	23 %	2 809	2 591	21 %	20 %
AXA SA	2 635	2 816	6 %	8 %	1 360	1 352	10 %	10 %
Filiales intégrées globalement	6 069	5 576	15 %	15 %	1 449	1 239	11 %	10 %
Sous-total	**36 728**	**32 124**	**88 %**	**89 %**	**12 876**	**12 803**	**98 %**	**99 %**
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal et social	3 527	2 714	8 %	7 %	282	54	2 %	0 %
Autres [(a)]	1 583	1 430	4 %	4 %	22	54	0 %	0 %
Sous-total	**5 110**	**4 144**	**12 %**	**11 %**	**304**	**109**	**2 %**	**1 %**
TOTAL	**41 839**	**36 268**	**100 %**	**100 %**	**13 180**	**12 912**	**100 %**	**100 %**

(a) Inclut le conseil en technologie, systèmes IT et autres services.

Certains fonds d'investissements et sociétés non consolidées payent également des honoraires d'audit externe dont la publication n'est pas requise dans le tableau ci-dessus.

Note 31 Contentieux

Pour tous nos litiges significatifs, nous étudions la probabilité d'une issue négative. Si nous estimons qu'une issue négative est probable et que le montant des pertes peut être raisonnablement estimé, nous constituons une provision et enregistrons une perte estimée correspondant à l'issue attendue du litige. Toutefois, il est souvent difficile de prévoir l'issue d'un litige ou d'estimer le montant de pertes (ou même une fourchette) dans la mesure où les litiges sont par nature soumis à des incertitudes, notamment lorsque les plaignants prétendent à des dommages et intérêts substantiels ou indéterminés, ou encore lorsque le litige en est à ses débuts ou qu'il est particulièrement complexe ou encore que sa portée est large.

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. Nous anticipons qu'un rapport d'expert d'évaluation préliminaire sera remis à la cour durant le premier semestre 2016. Au regard de précédents récents de retraits obligatoires d'actionnaires minoritaires en Allemagne, il existe un risque significatif que ce rapport d'expert recommande une augmentation importante du prix offert aux associés minoritaires. De plus, des intérêts seront dus sur toute augmentation du prix. Le rapport d'expert sera soumis au contrôle du juge et pourra faire l'objet d'un contentieux additionnel qui pourrait durer plus de deux ans. Par conséquent, l'impact financier de cette affaire ne peut pas être estimé avec certitude à ce stade.

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 différentes juridictions dans lesquelles 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 et juridictions dans lesquels elles exercent leurs activités. Une description détaillée des principaux contentieux concernant AXA Equitable Life Insurance Company et ses filiales (notamment AB L.P.) apparaît dans les rapports annuels (formulaire 10-K) pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et les rapports subséquents (formulaire 10-Q) pour AXA Equitable Life Insurance Company (dossier SEC n° 000-20501) et AB (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 des États Financiers Consolidés à les consulter pour une description complète des différents contentieux et sujets y afférents 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 et d'autres institutions financières aux États-Unis et ailleurs, 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, les rémunérations des intermédiaires, ou encore les caractéristiques, rémunérations et performance des produits, 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 encore à des transactions portant sur des sommes élevées. Dans certains États, les jurés ont un large pouvoir d'appréciation dans la détermination du montant des dommages et intérêts punitifs. Les filiales d'AXA aux États-Unis sont impliquées dans ce type de litiges ainsi que des enquêtes réglementaires, des enquêtes ou actions y afférentes, et une grande variété d'autres contentieux notamment dans le cadre de la propriété 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, les prétendues discriminations dans le travail ainsi que dans d'autres domaines. Pour plus d'informations sur ces questions, vous pouvez vous reporter aux Rapports SEC des Filiales.

AXA EQUITABLE

En juillet 2011, une action dérivée (*derivative action*) intitulée *Mary Ann Sivolella* c. *AXA Equitable Life Insurance Company* et *AXA Equitable Funds Management Group, LLC* (« FMG LLC ») (« l'Action Sivolella ») a été introduite devant la juridiction du District du New Jersey (*United States District Court of the District of New Jersey*) et une action largement similaire intitulée *Sanford et al. v FMG LLC* (« l'Action Sanford ») a été introduite en janvier 2013. Ces actions sont intentées pour le compte d'un ensemble de douze fonds communs et ont chacune pour but d'obtenir le remboursement, sur (i) le fondement de l'article 36 (b) de la loi relative aux sociétés d'investissement de 1940 tel que modifié (l'*Investment Company Act),* de prétendus frais de gestion excessifs qui auraient été versés à AXA Equitable et FMG LLC dans le cadre de services de gestion d'investissement et de services administratifs et (ii) d'autres fondements divers dont l'enrichissement sans cause. Les demandeurs entendent introduire ces actions sous la forme d'actions collectives (*class actions*) en sus de celles intentées de façon dérivée et réclament

le recouvrement des prétendus trop-perçus, la résiliation des contrats, et la restitution de tous les frais payés, intérêts, coûts, honoraires d'avocats et d'experts appelés à témoigner. Ils se réservent également le droit de demander des dommages-intérêts punitifs, le cas échéant. L'Action Sivolella et l'Action Sanford ont été jointes et les débats se sont ouverts devant les tribunaux le 6 janvier 2016 et les témoignages se sont achevés en février 2016. Les plaidoiries sont prévues pour le mois de mai 2016 après la remise des conclusions. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'égard de ces prétentions et entend fermement les contester.

Depuis avril 2014, une série d'actions en justice connexes (*Yale/Ross* et *Yarbrough*) ont été introduites contre AXA Equitable Life Insurance Company devant la juridiction du District Sud de New York (*US Federal District Court for the Southern District of New York*) pour le compte d'une catégorie de personnes qui prétendent avoir renouvelé ou payé des primes d'assurance vie et/ou des contrats de rente émis par AXA Equitable de 2011 à mars 2014. Ces actions allèguent qu'AXA Equitable n'a révélé ni dans le communiqué annuel requis par la législation de New York ni ailleurs que certaines opérations de réassurance avec des sociétés de réassurance affiliées étaient garanties par des « garanties parentales contractuelles », et qu'AXA Equitable a ainsi prétendument donné une image inexacte de sa « situation financière » et de son « système de réserve légale ». Ces actions en justice visent à obtenir le remboursement du montant de toutes les primes versées par ces personnes au titre de polices d'assurance vie et de contrats de rente pendant la période concernée, sur le fondement de l'article 4226 de la loi des assurances de l'État de New York (*New York Insurance Law*). Durant le deuxième semestre 2015, la cour s'est prononcée en faveur de la requête de rejet de l'action d'AXA Equitable pour défaut de compétence matérielle. Les demandeurs ont interjeté appel. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'égard de ces prétentions et entend fermement les contester.

Depuis novembre 2014, une série d'actions en justice connexes (*Zweiman, Schuster* et *O'Donnell*) ont été introduites contre AXA Equitable Life Insurance Company devant les juridictions de l'État (*state courts*) de New York, du New Jersey et du Connecticut. Ces actions ont été introduites pour le compte d'une catégorie de personnes qui ont acheté différentes rentes ou polices d'assurance vie d'AXA Equitable, qui suivaient la stratégie d'AXA Tactical Manager (ATM) qui est une stratégie de volatilité au titre de certaines options d'investissement variable offertes aux acheteurs de certaines rentes variables et contrats d'assurance vie variables d'AXA Equitable. Ces actions en justice soutiennent une violation du contrat en alléguant qu'AXA Equitable, au moment de mettre en œuvre cette stratégie, a violé plusieurs des stipulations expresses des contrats/polices en ne se conformant pas à la législation de l'État de New York. Le montant des dommages et intérêts réclamés n'est pas déterminé. Durant 2015, l'action Zweiman a été transférée de la cour étatique de New York à la juridiction du District Sud de New York et a été rejetée sur le fondement que les demandes étaient interdites par le droit fédéral (*The Securities Litigation Uniform Standards Act*). Les demandeurs ont initialement interjeté appel mais se sont ensuite désisté de leur action. En janvier 2016, l'action Schuster a été rejetée sur des fondements similaires. L'action O'Donnell est toujours pendante, mais, en novembre 2015, a été transférée à la juridiction du District Sud de New York. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'égard de ces prétentions et entend fermement les contester.

AB

Au premier trimestre 2012, AB a reçu une plainte (la « Plainte ») pour le compte de Philips Pension Trustees Limited et Philips Electronics UK Limited (« Philips »), un fonds de pension européen qui est un ancien client, prétendant qu'AB Limited (une filiale de droit anglais détenue à 100 % par AB) avait été négligente et n'avait pas respecté certains principes de diligence applicables à l'investissement initial et à la gestion d'un portefeuille de titres adossés à des créances hypothécaires américaines d'un montant de 500 millions de livres sterling. Le montant du préjudice allégué varie entre 177 millions de dollars et 234 millions de dollars, auxquels s'ajoute l'intérêt composé sur une allégation de 125 millions de dollars de pertes subies par le portefeuille. Le 2 janvier 2014, Philips a introduit une demande devant la Haute Cour de Justice de Londres, Angleterre (*High Court of Justice in London, England*), qui a formellement ouvert la procédure judiciaire relative aux allégations contenues dans la Plainte. AB estime que toute perte concernant ce client résulte d'évolutions défavorables du marché du logement et du crédit hypothécaire américain qui ont précipité la crise financière en 2008 et non d'une quelconque négligence ou faute de leur part. AB estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'égard de ces prétentions, et entend fermement les contester.

31.2.2. Autres litiges

AXA FRANCE

Une action collective a été introduite à l'encontre d'AXA France et d'AGIPI (une association française d'assurance) le 28 octobre 2014 par une association française de consommateurs, CLCV. Il est allégué dans la demande qu'AXA France et AGIPI ont violé leur obligation contractuelle de maintenir un taux d'intérêt à 4,5 % sur certains contrats d'assurance vie (CLER) souscrits par des bénéficiaires avant juin 1995. L'action collective cite sept cas individuels et est intentée pour le compte de toutes les personnes bénéficiaires de police d'assurance se trouvant dans une situation similaire. AXA France estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'égard de ces prétentions et entend fermement les contester.

AXA ESPAGNE

Au quatrième trimestre 2012, une action a été introduite contre AXA Seguros Generales SA de Seguros y Reaseguros (« AXA Espagne ») à Madrid par une société de développement immobilier, Sistema KLEC, alléguant la violation d'un contrat conclu par AXA Espagne en 2008 portant sur le développement d'un certain nombre d'agences pouvant aller jusqu'à 125. Le requérant demande des dommages-intérêts sur divers fondements pour des montants entre environ 149 millions d'euros et 623 millions d'euros. Le 11 juin 2015, le Tribunal de première instance de Madrid s'est prononcé en faveur de KLEC et a octroyé à KLEC 18 millions d'euros de dommages-intérêts, montant qui a été provisionné dans les comptes consolidés d'AXA. Les deux parties ont interjeté appel. AXA Espagne estime qu'elle dispose d'arguments solides au soutien de son appel et entend fermement contester les prétentions de KLEC.

AXA CORPORATE SOLUTIONS

ERDF (une filiale de la première société de réseau électrique en France) a notifié une demande de garantie en vertu d'une assurance de responsabilité professionnelle garantie par AXA Corporate Solutions (« AXA CS »). Les responsabilités sous-jacentes en question résultent d'une série de procès (plus de 500 actions individuelles) intentée à l'encontre de ERDF par des producteurs locaux d'électricité en France engagés dans la production d'énergie solaire/d'énergie verte. Ces producteurs locaux invoquent des pertes financières causées par le retard d'ERDF dans son traitement de leurs demandes de raccordement au réseau public dans le délai légal, résultant dans leur incapacité à bénéficier de taux attractifs de rachat en vertu de certains décrets du gouvernement français promulgués en 2006 et 2010 (les « Décrets »). En février 2014, la Cour d'Appel de Versailles s'est prononcée contre ERDF dans l'un de ces contentieux et, dans le cadre de cette décision, a décidé qu'AXA CS était tenue de couvrir les pertes d'ERDF dans ce cas spécifique en vertu des termes de la police d'assurance. AXA CS s'est pourvue en cassation contre cette décision, mais le pourvoi a été rejeté en juin 2015 (et les dommages-intérêts sont en cours d'évaluation). Cependant, dans une autre affaire portée devant la cour en décembre 2015, la Cour d'Appel de Versailles a saisi la Cour de Justice de l'Union européenne (« CJUE ») d'un renvoi préjudiciel sur la question de la légalité des décrets. Une décision de la CJUE affirmant que les décrets ont été adoptés illégalement limiterait considérablement toute demande de dommages-intérêts par les demandeurs. Dans l'attente de la décision préjudicielle de la CJUE, il est probable que d'autres juridictions sursoient à statuer. AXA CS estime qu'elle dispose d'arguments solides à l'encontre des prétentions alléguées par ERDF, et que, par ailleurs, certaines exclusions des polices d'assurance et autres arguments sont opposables aux demandes de garantie d'ERDF en vertu de la police de responsabilité professionnelle souscrite par AXA CS.

RBS a notifié une demande de garantie à AXA CS en vertu de polices d'assurance de responsabilité civile couvrant les années 2001 à 2004. AXA CS a assuré la première tranche (jusqu'à 5 millions de livres sterling par demande ou par série de demandes connexes) en vertu de ces polices d'assurance. RBS cherche à se couvrir contre une responsabilité potentielle à la suite de trois actions collectives qui ont été introduites contre NatWest (une filiale de RBS) entre 2005 et 2007 devant le Tribunal fédéral de l'État de New York (*New York Federal Court*) sur le fondement du *US Anti-Terrorism Act* pour aide et soutien au terrorisme du fait du maintien de certains comptes ouverts chez elle. NatWest a obtenu le rejet de cette action en mars 2013 dans le cadre d'un jugement en référé, mais en 2014, ce jugement a été infirmé et l'affaire a été renvoyée devant un tribunal de première instance. Le degré d'exposition éventuel d'AXA CS dans cette affaire, le cas échéant, ne peut pas encore être évalué raisonnablement, et dépendra d'une multiplicité de facteurs dont (i) l'issue de l'action contre NatWest et, dans l'hypothèse d'une issue défavorable (ii) le nombre d'événements distincts qui déclencheront la garantie, et (iii) l'application éventuelle de certaines exclusions liées à la police d'assurance.

Outre les différentes actions mentionnées ci-dessus, AXA et certaines de ses filiales sont aussi impliquées dans différentes actions et procédures judiciaires relatives aux opérations impliquant l'acquisition ou la vente d'activités 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 contractuelle 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 d'activités ou actifs acquis. 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.

AXA et certaines de ses filiales sont aussi impliquées dans différentes négociations relatives à des évaluations fiscales et/ou des litiges en cours avec les autorités fiscales au sujet d'évaluations contestées ou autres sujets dans un certain nombre de pays, y compris en France. Ces litiges ou évaluations surviennent dans des circonstances variées, notamment dans le cadre d'Opérations de Fusions et Acquisitions, de restructuration ou de transactions financières, ou encore dans le cadre des activités ordinaires du Groupe.

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, les mises en cause et les plaintes pénales déposées contre des personnes morales pour de prétendues infractions pénales se sont généralisées et certaines entités du Groupe AXA ont 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, la reconnaissance de la responsabilité pénale pouvant avoir des conséquences négatives pour les autres entités du Groupe ayant une activité réglementée à travers le monde (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).

En sus des affaires discutées ci-avant, AXA et certaines de ses filiales sont également impliquées dans diverses actions et procédures judiciaires inhérentes à leurs activités, notamment les poursuites liées aux activités d'assurance et de gestion d'actifs du Groupe.

Outre les risques contentieux décrits ci-dessus, AXA et ses filiales sont soumises à une réglementation exhaustive dans les divers pays dans lesquels elles exercent leurs activités. Dans ce contexte, AXA et ses filiales font périodiquement l'objet d'enquêtes, d'injonctions, de procédures d'exécution et d'autres mesures prises par les autorités réglementaires et judiciaires (contentieux civil et/ou pénal), ainsi que de modifications légales ou réglementaires qui pourraient affecter 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 Document de Référence ainsi qu'à la Note 29 des États Financiers Consolidés du Groupe dans la Partie 4 du présent Document de Référence. Certains des contentieux décrits ci-avant sont le fait de diverses catégories de plaignants. Certains de ces plaignants réclament des montants importants ou indéterminés à titre de réparation, dont des dommages et intérêts punitifs.

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 donné la fréquence des jugements accordant d'importants dommages et intérêts et des sanctions réglementaires dans certains États (notamment aux États-Unis), ces montants n'ayant par ailleurs que peu ou pas de lien avec les préjudices réellement subis par les requérants et les violations de la réglementation, la Direction d'AXA ne peut ni évaluer les montants pouvant être dus au titre d'éventuelles condamnations ni prévoir si ces dernières, prises individuellement ou dans leur ensemble, pourraient avoir un effet négatif significatif sur le résultat opérationnel consolidé d'AXA sur une période donnée.

Note 32 Événements postérieurs à la clôture

Programme de rachat d'actions

Afin de remplir son engagement à livrer des actions et d'éliminer l'effet dilutif de certains régimes de rémunération en actions [(1)], AXA a acheté le 2 février 2016, 20 100 000 actions pour 460 millions d'euros. Ces actions seront livrées aux bénéficiaires des régimes de rémunération en actions ou éliminées, conformément au programme de rachat d'actions [(2)].

Cession des activités bancaires d'AXA en Hongrie

Le 3 février 2016, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OTP Bank Plc afin de céder ses activités bancaires en Hongrie.

AXA Bank Hongrie est une succursale d'AXA Bank Europe, gérant un portefeuille de prêts dont la production a été arrêtée en 2011, ainsi que les opérations bancaires quotidiennes de ses clients. Dans la mesure où cette transaction devrait avoir pour conséquence une perte exceptionnelle de 80 millions d'euros comptabilisée en résultat net, une provision a été reconnue dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2015.

L'opération reste assujettie aux approbations réglementaires et autres conditions d'usage et devrait être menée à terme au cours du deuxième semestre 2016.

Africa Internet Group (AIG) et AXA concluent un partenariat afin de fournir des produits et services d'assurance en Afrique

Le 8 février 2016, AXA et Africa Internet Group (« AIG »), un leader du e-commerce en Afrique, ont annoncé avoir conclu un partenariat permettant à AXA de devenir le fournisseur exclusif de produits et services d'assurance sur la plate-forme Jumia ainsi que sur l'ensemble des autres plates-formes en ligne et mobiles d'AIG. Dans le cadre de la transaction, AXA investira 75 millions d'euros et détiendra environ 8 % du capital d'AIG. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, y compris la finalisation du tour de financement précédent, et devrait avoir lieu au premier trimestre 2016.

Vente de deux immeubles aux États-Unis

En 2015, AXA a effectué une revue de son parc immobilier stratégique historique à New York City. Le 2 décembre 2015,

(1) Plans de stock-options et plans d'actions de performance (y compris le plan AXA Miles).

(2) Le programme AXA de rachat d'actions a été autorisé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 avril 2015.

AXA a signé un accord pour vendre sa participation de 50 % dans un immeuble situé au 1285, *Avenue of the Americas*, pour un prix de 825 millions de dollars. La cession devrait être finalisée au cours du premier semestre 2016. Le 27 janvier 2016, AXA a finalisé la vente d'un immeuble situé au 787, *7th Avenue*, pour un prix de 1 950 millions de dollars. Par conséquent, ces deux immeubles sont enregistrés comme destinés à la vente au 31 décembre 2015. AXA anticipe la réalisation d'un gain exceptionnel sur ces ventes d'environ 1,1 milliard de dollars (environ 1 milliard d'euros) net d'impôt, qui sera comptabilisé en résultat net au premier semestre 2016.

AXA lance une initiative mondiale pour mieux protéger les futures classes moyennes des pays émergents

Le 11 février 2016, AXA a lancé une initiative pour contribuer à l'inclusion financière des classes moyennes de demain et leur fournir un meilleur service en accélérant le développement de son offre d'assurance dédiée.

AXA a donc décidé d'allouer des ressources et une expertise spécifiques à ces nouveaux clients afin de développer des offres d'assurance vie, santé, dommages et d'assistance, en s'appuyant sur des schémas de micro-assurance déjà développés localement par les équipes d'AXA en Asie, en Afrique et en Amérique Latine pour le compte de 3 millions de personnes. Cette initiative va permettre de concevoir des offres innovantes, que ce soit en termes de partenariats, de produits, de services, de canaux de distribution ou de modèles d'activité, afin de mieux répondre aux besoins de cette population.

Afin d'accélérer le développement de cette initiative, AXA a augmenté sa participation au capital de MicroEnsure, qui s'élève maintenant à 46 %. MicroEnsure est un des leaders du marché de la micro-assurance sur les terminaux mobiles, grâce à ses 20 millions de clients issus des pays émergents et les partenariats qu'elle a noué avec des opérateurs téléphoniques, des banques et des institutions de micro finance dans 17 pays en Asie et en Afrique. Basée au Royaume-Uni, MicroEnsure va devenir la plate- forme privilégiée par AXA pour développer son offre de produits d'assurance à destination des consommateurs des pays émergents.

Henri de Castries, Président Directeur Général d'AXA, quittera ses fonctions le 1er septembre 2016 - Thomas Buberl va être nommé Directeur Général d'AXA - Denis Duverne va être nommé Président non-exécutif du Conseil d'Administration

Le 21 mars 2016, AXA a annoncé que M. Henri de Castries, Président Directeur Général d'AXA, avait pris la décision de quitter ses fonctions et de renoncer à son mandat d'administrateur le 1er septembre 2016.

À l'issue d'un processus approfondi de préparation de la succession mené par le Comité de Rémunération et de Gouvernance, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité, à l'occasion d'une réunion spéciale tenue le 19 mars 2016, de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer, à compter du départ de M. Henri de Castries, le 1er septembre prochain : (i) M. Denis Duverne en qualité de Président du Conseil d'Administration et (ii) M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA, le Conseil d'Administration prévoyant également de le coopter parmi ses membres à cette même date, en remplacement de M. Henri de Castries.

Jusqu'au 1er septembre 2016, M. Thomas Buberl occupera la fonction de Directeur Général Adjoint d'AXA. Il travaillera très étroitement avec MM. Henri de Castries et Denis Duverne à la finalisation du nouveau plan stratégique du Groupe et à l'organisation de la transition.

AXA a placé avec succès une émission de dette subordonnée de 1,5 milliard d'euros à échéance 2047

Le 24 mars 2016, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations subordonnées Reg S d'un montant de 1,5 milliard d'euros à échéance 2047, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes.

La marge initiale contre swap s'élève à 275 points de base. Le coupon annuel initial est de 3,375 % correspondant à un rendement de 3,462 %. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en juillet 2027, puis à un taux d'intérêt variable avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base.

La date de règlement des obligations est prévue le 30 mars 2016.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée afin que les obligations soient éligibles en capital Tier 2 sous Solvabilité II.

4.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

MAZARS
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
(Exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux actionnaires

Société AXA

25, Avenue Matignon

75008 PARIS

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 2015, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société AXA, 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

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 1.8.2et 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 1.14, 1.7.3 et 1.7.2 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 dépréciation effectués à chaque inventaire selon les modalités relatées dans la Note 1.7.1 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 1.17.1 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 1.10 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 Courbevoie, le 31 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Michel Laforce – Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly – Gilles Magnan

5

INFORMATIONS ADDITIONNELLES

5.1 STATUTS **346**

Objet social 346
Membres du Conseil d'Administration 346
Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions 347
Modification des droits des actionnaires 348
Assemblées des actionnaires 348
Dispositions anti-OPA 348
Informations relatives aux franchissements de seuils 349
Modifications du capital 349

5.2 DESCRIPTION DU CAPITAL SOCIAL **350**

Évolution du capital 350

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.

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 de Gouvernance. 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 » 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 est applicable au ou aux 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 administrateur, 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 » 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 ci-après relatives aux droits de vote doubles. Le 26 mai 1977, l'Assemblée Générale a décidé que toute action entièrement libérée et détenue sous forme nominative par la même personne pendant une durée minimale de deux exercices complets conférait à son détenteur un droit de vote double au titre de cette action lors de toute Assemblée des actionnaires d'AXA.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, les actions accordées gratuitement à tout actionnaire détenant des actions à droit de vote double seront également assorties de droits de vote doubles.

Les droits des titulaires d'actions à droit de vote doubles ne peuvent être modifiés ou supprimés que sur décision d'une Assemblée Générale Extraordinaire et après autorisation d'une Assemblée spéciale des titulaires de ce droit.

DIVIDENDES

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 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.

Conformément aux statuts d'AXA, la date de versement des dividendes est décidée par le Conseil d'Administration.

Les statuts d'AXA permettent à l'Assemblée Générale des actionnaires de décider d'accorder à chacun d'entre eux une option entre recevoir les dividendes en numéraire ou sous forme d'actions.

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 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 Générale Extraordinaire des actionnaires. Néanmoins, de telles assemblées 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

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi française et les statuts d'AXA.

Un avis de réunion doit être publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) au moins 35 jours avant toute Assemblée Générale (ou 15 jours dans certains cas spécifiques) et doit comprendre, notamment, l'ordre du jour et les projets de résolutions.

Au moins 15 jours (ou 6 jours dans certains cas) avant la date fixée pour l'Assemblée Générale en première convocation et au moins 10 jours (ou 4 jours dans certains cas) sur seconde convocation, la Société enverra un avis de convocation contenant toutes les mentions requises par la loi, 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.

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux Assemblées Générales sur justification de son identité et de la propriété de ses titres conformément aux dispositions de la loi française. Cette justification s'opère par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au deuxième 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.

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 issues notamment de la loi du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle ou de 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, 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 absorbées et absorbantes 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 2015, le capital d'AXA se composait de 2 426 458 242 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1er janvier 2015. Le tableau ci-dessous relate les principales évolutions du capital intervenues entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2015 :

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)
2013	Levées d'options de souscription d'actions	3 250 276	28 139 757	2 391 861 260	5 477 362 285
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2013)	18 834 270	244 011 703	2 410 695 530	5 520 492 764
	Levées d'options de souscription d'actions	7 169 941	97 734 715	2 417 865 471	5 536 911 929
2014	Augmentation de capital réalisée dans le cadre du Programme AXA Miles 2012 (plan 2 + 2)	1 521 950	-	2 419 387 421	5 540 397 194
	Levées d'options de souscription d'actions	2 332 987	30 549 924	2 421 720 408	5 545 739 734
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2014)	19 253 990	263 799 925	2 440 974 398	5 589 831 371
	Levées d'options de souscription d'actions	1 302 279	14 592 483	2 442 276 677	5 592 813 590
2015	Levées d'options de souscription d'actions	9 980 538	168 615 907	2 452 257 215	5 615 669 022
	Réduction de capital par annulation d'actions	(10 763 717)	(219 244 525)	2 441 493 498	5 591 020 110
	Levées d'options de souscription d'actions	2 658 146	34 055 711	2 444 151 644	5 597 107 264
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2015)	18 736 297	327 179 193	2 462 887 941	5 640 013 385
	Réduction de capital par annulation d'actions	(40 313 450)	(812 967 057)	2 422 574 491	5 547 695 584
31/12/2015	Levées d'options de souscription d'actions	3 883 751	52 198 740	2 426 458 242	5 556 589 374

ANNEXES

ANNEXE I	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	352
ANNEXE II	ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER	362
ANNEXE III	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	365
ANNEXE IV	AUTORISATIONS FINANCIÈRES	366
ANNEXE V	COMPTES SOCIAUX	368
ANNEXE VI	EMBEDDED VALUE GROUPE	394
ANNEXE VII	INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	395
ANNEXE VIII	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE	415
ANNEXE IX	RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE	416
ANNEXE X	RAPPORT FINANCIER ANNUEL - TABLE DE CONCORDANCE	418

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 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 autres 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, au 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 », 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 apportées aux pouvoirs du Président Directeur Général, il convient de se reporter à la Partie 2 « Gouvernement d'entreprise », 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 17 mars 2016.

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 :

- 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 ;
- 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 ;
- du contrôle interne sur le *reporting* financier (« ICOFR ») conçu pour assurer l'exactitude, l'exhaustivité et la production en temps utile des États Financiers Consolidés du Groupe ; et
- 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) est 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

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.

Trois 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 et le Comité de Rémunération et de Gouvernance. Ces Comités exercent leurs activités sous la responsabilité du Conseil d'Administration et lui en rendent compte de façon régulière.

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 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 assure le suivi des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques du Groupe.

Le champ des responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit, approuvée par le Conseil d'Administration.

Pour plus d'informations sur les missions et activités du Comité d'Audit, sa composition et les principaux sujets traités par le Comité en 2015, vous pouvez vous reporter à la Section 2.1 « Mandataires sociaux, dirigeants et salariés » du présent Rapport Annuel.

Structures de gouvernance au niveau des filiales

Les principales filiales d'AXA, qu'elles soient cotées en bourse ou non, sont généralement dotées (i) d'un conseil d'administration ou de surveillance, comprenant généralement des membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles et (ii) de plusieurs comités, dont un comité d'audit et un comité de rémunération, généralement composés de membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles.

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 diverses questions de gouvernance telles que 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 que soient notamment mis en place, au sein des conseils d'administration des principales filiales du Groupe, un comité d'audit, ainsi qu'un comité de rémunération. Les comités d'audit jouent un rôle essentiel lors de l'examen des comptes et autres informations financières établies 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.

Ces standards de gouvernance font partie d'un ensemble de standards Groupe applicables à toutes les sociétés du Groupe AXA (le *Group Standards Handbook*) qui vise à assurer que l'ensemble des entités disposent de procédures de gestion des risques et de structures de gouvernance adaptées et respectent les exigences de contrôle minimum imposées par le Groupe. Les Directeurs Généraux des sociétés du Groupe AXA sont ainsi

soumis à un processus de certification annuel au cours duquel ils certifient que les sociétés sous leur responsabilité sont en conformité avec les standards Groupe.

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 bonne visibilité en temps utile, sur les principaux risques du Groupe et de disposer des outils nécessaires à leur analyse et leur gestion.

Ces structures de gestion et mécanismes de contrôle comprennent notamment les éléments suivants :

Le Comité de Direction

AXA est doté d'un Comité de Direction interne, composé au 1er janvier 2016 de neuf membres, qui assiste 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 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 (« QBR ») et le plan stratégique

AXA est doté d'un Comité Exécutif composé au 1er janvier 2016 de dix-sept 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 chaque année, le Comité de Direction pilote des QBR (*Quarterly Business Reviews*) au cours desquelles la performance des principales unités opérationnelles du Groupe est passée en revue. Ces QBR 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 QBR constituent un mécanisme important de contrôle de la gestion permettant de surveiller de façon régulière la performance du Groupe et de ses principales unités opérationnelles, ainsi que d'identifier en temps utile les nouveaux risques significatifs 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 présidé par le Directeur Général Délégué. Le plan stratégique du Groupe est revu par le Comité de Direction 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 fonctions clés

La réglementation Solvabilité II, entrée en vigueur le 1er janvier 2016, impose au Groupe de mettre en place un système de gouvernance garantissant une gestion saine et prudente de son activité. Ce système de gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités et doit être proportionné à la nature, à l'ampleur et à la complexité des opérations du Groupe.

La réglementation Solvabilité II confère au Directeur Général et au Directeur Général Délégué la qualité de dirigeants effectifs du Groupe et définit les quatre fonctions clés suivantes :

- la fonction de gestion des risques, qui est notamment en charge de la conception, la mise en œuvre, le test et la validation du modèle interne, du suivi documentaire de ce modèle interne et de toute modification qui lui est apportée ainsi que de l'analyse de la performance de ce modèle et de la production de rapports de synthèse concernant cette analyse ;
- la fonction de vérification de la conformité, qui est notamment en charge de fournir des conseils sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives afférentes à l'accès aux activités d'assurance et de réassurance et à leur exercice ;
- la fonction d'audit interne, qui est en particulier en charge d'évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne du Groupe ainsi que les autres éléments du système de gouvernance du Groupe. Cette fonction est exercée d'une manière objective et indépendante des fonctions opérationnelles ; et
- la fonction actuarielle, qui est notamment en charge de coordonner le calcul des provisions techniques prudentielles, de garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques prudentielles, d'apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul de ces provisions, de superviser ce calcul et de comparer les meilleures estimations aux observations empiriques.

Chacune des personnes amenées à exercer ces fonctions clés doit, de la même manière que les dirigeants effectifs, se conformer à une revue de leur honorabilité et leur compétence sur la base d'une procédure interne et faire l'objet d'une notification auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR »). La réglementation Solvabilité II prévoit par ailleurs une procédure selon laquelle ces fonctions clés ont un accès direct au Conseil d'Administration.

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 *Group Risk Management* (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 (à travers le modèle interne Solvabilité II AXA) dont l'ORSA (*Own Risk & Solvency Assessment*).

Ces travaux conduisent, le cas échéant, 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.

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, des passifs d'assurance, de non-adéquation actif/passif, ainsi que les risques opérationnels. En application de la réglementation Solvabilité II, le Groupe (et chaque entité) doit préparer un rapport ORSA qui est déposé auprès du régulateur. GRM a défini et mis en place un ensemble de directives et procédures afin s'assurer que l'ensemble des risques résultant des procédés opérationnels soit revu chaque année de façon adéquate. Le Rapport ORSA du Groupe est soumis à la revue du Comité de Pilotage Solvabilité II puis présenté au Comité de Direction, au Comité d'Audit du Conseil d'Administration et au Conseil d'Administration qui approuve les conclusions du Rapport ORSA du Groupe et autorise son dépôt auprès de l'ACPR.

Pour une description détaillée de l'organisation, la gouvernance, les missions ainsi que les contrôles du *Risk Management*, vous pouvez vous reporter à la Section 3.3 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

DIRECTION PLAN BUDGETS RÉSULTATS CENTRALE (PBRC)

Au sein de la Direction Financière du Groupe, le département PBRC est chargé des missions de consolidation, de contrôle de gestion et de gestion du programme de contrôle interne relatives aux comptes consolidés IFRS, aux indicateurs actuariels et au bilan économique. Ces missions s'exercent dans le cadre des arrêtés réguliers, des exercices budgétaires et de l'élaboration du plan stratégique. 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 respective aux comptes consolidés du Groupe.

Les principales missions de PBRC recouvrent notamment :

- le développement des standards de comptabilité et de *reporting* ;
- la gestion des instructions avec les filiales pour les différents exercices ;
- la gestion du système de consolidation et de *reporting* financier du Groupe ;
- l'élaboration des États Financiers Consolidés dans le respect des normes comptables internationales IFRS 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 ;
- la gestion et la consolidation du processus de l'*European Embedded Value*, des indicateurs actuariels liés et du bilan économique ;
- la coordination de l'élaboration du Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») ;
- la coordination de l'élaboration des documents déposés auprès de l'ACPR relatifs à la Solvabilité ;
- 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 ; et
- le pilotage de la convergence des processus, des systèmes et des organisations comptables des activités d'assurance en Europe.

PBRC a défini et mis en place un ensemble de directives et procédures afin d'assurer que le processus de consolidation permette une production ponctuelle et fiable des comptes consolidés. Ce processus de consolidation est basé 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, sont formalisés dans le « Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA » et régulièrement mis à jour par une équipe d'experts du département 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 et à la production du bilan économique. Le processus d'élaboration et de validation de l'information utile au contrôle de gestion et au bilan économique est analogue à celui de la production de l'information financière consolidée.

(1) *Fonctions centrales rattachées à la société holding AXA SA.*

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 de leur contribution respective aux données consolidées reportées dans Magnitude et sur leur conformité avec le « Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA » et les instructions dans tous les référentiels produits (IFRS, *Embedded Value*, indicateurs actuariels et bilan économique) dans le cadre du programme IFC.

Au niveau central, les équipes PBRC dédiées aux relations avec les entités analysent les informations comptables, financières et économiques reportées par les entités. Ces équipes analysent notamment la conformité avec le « Manuel des Principes Comptables du Groupe AXA » et les standards du Groupe en matière actuarielle.

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 pôles sont : (i) Droit des affaires (fusions-acquisitions, financement et Droit boursier ainsi que gouvernement d'entreprise et Droit des sociétés), (ii) Conformité (en ce compris la conformité générale aux lois et règlements, la criminalité financière ainsi que les contentieux et le *reporting* réglementaire) et (iii) Lignes de métier (Vie et Dommages).

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 suivi des questions de criminalité financière en ce compris le programme de lutte contre le blanchiment de capitaux (*Anti-Money Laundering Program*) du Groupe, le programme de lutte contre la corruption et la fraude (*Anti-Corruption/Bribery Program*), le standard Groupe relatif aux activités transfrontalières (*Group's Cross-Border Business Standard*) ainsi que le standard Groupe relatif aux activités en lien avec des pays et/ou des personnes pouvant faire l'objet de sanctions internationales. Le programme de support et de développement de la déontologie met en place des revues continues des sociétés opérationnelles du Groupe à travers le monde, dont l'objet est d'évaluer les problématiques et procédures significatives liées à la déontologie ainsi que la qualité des programmes et du personnel du Groupe dans ce domaine.

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, et de partager les bonnes pratiques, 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 et se réunit régulièrement.

L'AUDIT INTERNE GROUPE

La fonction d'Audit Interne du Groupe donne aux Comités d'Audit et de Direction du Groupe, d'une façon indépendante et objective, l'assurance de l'efficacité des dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques à travers le Groupe.

Le Directeur de l'Audit Groupe rend compte directement au Président du Comité d'Audit du Groupe ainsi qu'au Directeur Général Délégué du Groupe.

Toutes les équipes d'audit interne à travers le Groupe rendent compte au Directeur de l'Audit Groupe ainsi qu'au Président du Comité d'Audit local et également à leur structure managériale locale.

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* (RCC) en vue d'assurer que le Groupe dispose : (i) d'une vision globale des différents risques auxquels il est confronté de façon permanente, (ii) d'un organe exclusivement chargé de revoir, analyser et hiérarchiser ces risques, (iii) de plans d'actions spécifiques à la gestion de ces risques et (iv) d'une coordination et d'une communication optimales entre les divers départements gérant ces risques.

Ce comité de gestion interne est coprésidé par le Directeur Financier du Groupe et la Directrice des Opérations du Groupe. Le RCC est administré par le Département *Risk Management* du Groupe. Il se réunit généralement quatre fois par an.

Le RCC est composé des départements suivants, chacun étant chargé de présenter au comité les risques concernant sa propre activité : la Direction de la Gestion des Risques Groupe, la Direction Centrale des Finances du Groupe, l'Audit Groupe, la Direction Juridique Centrale, la Direction Plan Budgets Résultats Centrale, la Direction Informatique Groupe, la Direction Excellence Opérationnelle et Achats Groupe, la Direction Stratégie, Responsabilité d'Entreprise et Affaires Publiques, AXA Global P&C, AXA Global Life, la Direction des Ressources Humaines Groupe et la Direction de la Communication Groupe.

Le RCC est responsable du pilotage des risques opérationnels, des risques liés à la conformité, des risques réglementaires, des risques pays et des risques de réputation. Le RCC donne des directives et apprécie le niveau de tolérance aux risques retenu par AXA, ainsi que l'évaluation des risques et le plan d'action proposés. Il approuve également le profil de risques opérationnels du Groupe et coordonne la deuxième ligne de défense.

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 l'établissement 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, sincère 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 géré 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 à l'efficacité de l'ICOFR d'AXA à l'issue de chaque exercice.

Le programme IFC repose sur le Standard IFC d'AXA, qui régit les principes de contrôle interne et de gouvernance. Le Standard IFC d'AXA est basé sur le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission* (COSO). Il 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 d'AXA, les entités du périmètre (i) documentent les principaux processus et contrôles qui permettent de réduire à un niveau acceptable les risques d'erreurs significatives ou de fraudes dans les états financiers et (ii) testent la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles selon les plans de tests.

Ces tests s'inscrivent dans un processus d'amélioration continue du contrôle interne opérant sur le *reporting* financier. Les axes d'amélioration sont identifiés par des plans de tests spécifiques élaborés par la Direction au regard des risques couverts. Ces processus permettent de remédier aux éventuelles déficiences de contrôle identifiées et de maintenir des standards de contrôle interne élevés au sein du Groupe.

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 procédure de certification interne. Cette procédure requiert la validation formelle des responsables de processus et la rédaction d'un rapport émis par le Directeur Financier ou un autre cadre dirigeant de l'entité, concluant sur l'efficacité de l'ICOFR.

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 Report*) 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 sein 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

En décembre 2008, AXA a adopté 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.

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 et révisé en juin 2013 puis en novembre 2015 (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 celles-ci sont appliquées 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.

La Société met ainsi en œuvre chacune des recommandations du Code Afep-Medef. Cependant afin de tenir compte des spécificités liées à certaines de ses activités et pratiques de gouvernance, AXA a souhaité adapter dans certains cas décrits ci-après, quelques dispositions du Code Afep-Medef tout en étant conforme avec les principes du Code Afep-Medef :

- section 9.4 du Code Afep-Medef relative à l'indépendance des administrateurs de la société mère détenant un mandat dans une filiale du Groupe : la Société considère que le fait que certains membres du Conseil d'Administration d'AXA exercent un mandat non exécutif dans une ou plusieurs filiales du Groupe détenues directement ou indirectement à 100 % par AXA (i) ne les place pas automatiquement en situation de conflit d'intérêts et (ii) ne remet pas en cause leur indépendance de quelque manière que ce soit. Le Conseil estime que le fait que certains de ses membres détiennent des mandats dans certaines filiales du Groupe améliore la connaissance globale du Conseil en matière d'opérations, de stratégie et de profil de risque. Toutefois, les administrateurs détenant des mandats au sein de filiales du Groupe doivent s'abstenir de participer aux décisions du Conseil d'Administration d'AXA qui pourraient affecter les intérêts de la filiale dans laquelle ils exercent leur mandat et ce afin d'éviter toute difficulté potentielle liée à leur indépendance ;
- section 16.2.1 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 recommande le Code Afep-Medef. Toutefois, la pratique établie par la Société est de remettre aux membres du Comité les documents suffisamment à l'avance afin de leur permettre de bénéficier de suffisamment de temps pour en procéder à un examen approfondi. De plus, le Comité d'Audit se réunit chaque année en décembre lors d'une session spécifique afin d'échanger de manière approfondie sur le processus d'arrêté des comptes ainsi que sur toutes questions en découlant. Si le Comité d'Audit identifie, lors de sa réunion de décembre, un ou plusieurs sujets nécessitant une attention particulière, il peut, si nécessaire, organiser une réunion *ad hoc* afin de s'assurer que le Comité dispose de suffisamment de temps pour procéder à l'examen de toutes questions relatives aux comptes annuels de la Société ;

- section 23.2.4 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 : conformément au Code Afep-Medef, les actions de performances attribuées aux dirigeants mandataires sociaux sont conditionnées à l'achat par ces derniers d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées. 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 minimal 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 et ADS AXA. Chaque dirigeant mandataire social dispose d'un délai de cinq ans à compter de la date de sa première nomination pour se mettre en conformité avec cette obligation de détention minimale. Compte tenu du niveau 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 décidé de ne pas renforcer ces obligations passé le délai de cinq ans et qu'il n'était pas opportun d'imposer aux dirigeants mandataires sociaux d'acheter davantage d'actions AXA à la suite de la période de conservation applicable à leurs actions de performance. La politique d'AXA en matière de détention d'actions couvre ainsi de façon adéquate les exigences du Code Afep-Medef ;

(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 »). Les périodes sensibles sont déterminées par application des dispositions du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe selon lesquelles ces périodes débutent généralement 30 jours avant la publication des résultats annuels ou semestriels et 15 jours avant la publication de l'information financière trimestrielle. Au cours des périodes sensibles, le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe permet l'exercice d'options AXA mais interdit la vente d'actions acquises à la suite de l'exercice d'options (opérations de levée « vente »). En conséquence, les bénéficiaires d'options peuvent exercer leurs options à leur prix d'exercice prédéterminé à tout moment mais ne peuvent vendre les actions AXA (ou prendre part à des transactions sur les titres AXA) issues de l'exercice d'options au cours de périodes sensibles (ou d'autres périodes au cours desquelles les bénéficiaires pourraient être en possession d'informations matérielles non publiques). Il convient de noter que le Haut Comité de Gouvernement d'entreprise dans son Rapport Annuel d'octobre 2014 a considéré que cette position était acceptable.

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 2015)

Aux Actionnaires

AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la Société AXA SA et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil d'Administration 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 2015.

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 des 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 du Conseil d'Administration, 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 du Conseil d'Administration. 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 du Conseil d'Administration 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 de contrôle interne et de gestion des risques relatives 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 du Conseil d'Administration.

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 à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 31 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Michel Laforce – Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly – 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 l'établissement des États Financiers Consolidés d'AXA.

Depuis 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 de contrôle interne financier, 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 repose sur le Standard IFC d'AXA, qui régit les principes de contrôle interne et de gouvernance.

(a) Standard IFC d'AXA

Le Standard IFC d'AXA est basé sur le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations* de la *Treadway Commission* (COSO). Il 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 DU PROGRAMME IFC

Le programme IFC inclut essentiellement les entités du Groupe AXA qui sont individuellement significatives au regard de la situation financière consolidée ou du résultat des opérations du Groupe, ainsi que les entités du Groupe qui fournissent des services significatifs à AXA et/ou ses filiales consolidées (le Groupe).

(A.2) GOUVERNANCE DU PROGRAMME IFC

Les dirigeants, incluant le Directeur Général et le Directeur Général Délégué d'AXA, ont la responsabilité d'établir et de maintenir un ICOFR approprié.

Le programme IFC est piloté par le Comité IFC Groupe, présidé par le Directeur Financier d'AXA, 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 DU PROGRAMME IFC

L'ICOFR d'AXA comprend des politiques et procédures :

- concernant la tenue des registres qui reflètent de façon exacte, sincère 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 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*) permet d'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 processus 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 informatiques.

Pour chacun des processus clés, les entités du périmètre (i) documentent les principaux processus et contrôles qui permettent de réduire à un niveau acceptable les risques d'erreurs significatives ou de fraudes dans les états financiers, (ii) testent la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles selon les plans de tests élaborés au regard des risques, et (iii) remédient aux déficiences de contrôle identifiées.

Les déficiences de contrôle non résolues sont consolidées au niveau du Groupe pour évaluer leur impact sur les États Financiers Consolidés d'AXA, en 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 qui pourraient conduire à une faiblesse majeure en matière de contrôle interne. Une faiblesse majeure est une déficience ou une combinaison de déficiences de contrôle interne sur le *reporting* financier qui représente une probabilité raisonnable qu'une anomalie majeure dans les états financiers ne soit pas empêchée ou détectée à temps.

(A.4) CERTIFICATION DU PROGRAMME IFC

A la fin de chaque année, les entités du périmètre sont tenues de procéder à l'évaluation de leur ICOFR dans le cadre d'une procédure de certification interne. Cette procédure requiert la validation formelle des responsables de processus et la rédaction d'un rapport émis par le Directeur Financier ou un autre cadre dirigeant de l'entité, concluant sur l'efficacité de l'ICOFR.

Cette procédure de certification interne valable pour toutes les entités du périmètre IFC est conçue pour assister les dirigeants d'AXA dans leur évaluation de l'ICOFR d'AXA et appuyer leur conclusion sur l'efficacité de l'ICOFR d'AXA.

(b) Évaluation annuelle de l'ICOFR par les dirigeants, basée sur le standard IFC d'AXA

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 au 31 décembre 2015.

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 empêcher ou détecter les inexactitudes ; ils ne fournissent qu'une assurance raisonnable sur la production et la présentation des états financiers. Par ailleurs, l'évaluation de leur efficacité sur toute période future est soumise au risque que les contrôles deviennent inapplicables en cas de changements de contexte ou si le niveau de la conformité avec les polices ou procédures se dégrade.

(c) Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne 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 sur la base du Standard IFC d'AXA.

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne sur le *reporting* financier

À l'attention du Conseil d'Administration d'AXA :

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 2015 afin d'obtenir l'assurance raisonnable que la déclaration des dirigeants d'AXA sur l'efficacité du contrôle interne relatif au *reporting* financier, telle que figurant dans le rapport d'évaluation annuelle du contrôle interne relatif au *reporting* financier, est sincère.

Il est de la responsabilité de la Direction d'AXA de maintenir un contrôle interne efficace sur le *reporting* financier et d'établir une déclaration sur le résultat de son évaluation de l'efficacité de ce contrôle interne au 31 décembre 2015. Le contrôle interne relatif au *reporting* financier d'une société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable sur la fiabilité du *reporting* financier et de l'établissement des états financiers publiés conformément aux principes comptables IFRS. L'évaluation de l'efficacité du contrôle interne relatif au *reporting* financier est réalisée sur la base de critères établis par le Standard IFC (*Internal Financial Control*) d'AXA, qui régit les principes de contrôle interne et de gouvernance tel que décrit dans le rapport d'évaluation annuelle du contrôle interne relatif au *reporting* financier figurant à la page 362 du Rapport Annuel. Il nous appartient, sur la base de nos procédures d'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 et à 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, dans tous ses aspects significatifs, sincèrement établie. 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 faiblesse importante, à tester et évaluer la conception et l'efficacité opérationnelle du contrôle interne en fonction du risque évalué et à réaliser toute autre vérification estimée nécessaire 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. Par ailleurs, l'évaluation de leur efficacité sur toute période future est soumise au risque que les contrôles deviennent inapplicables en cas de changements de contexte ou si le niveau de la conformité avec les polices ou procédures se dégrade.

À notre avis, la déclaration de la Direction selon laquelle le contrôle interne relatif au *reporting* financier est efficace au 31 décembre 2015, est, dans tous ses aspects significatifs, sincèrement établie sur la base des critères établis dans le Standard IFC d'AXA.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 31 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Michel Laforce – Xavier Crépon

Mazars
Jean-Claude Pauly – Gilles Magnan

ANNEXE III 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 sur les périodes concernées, et le rapport de gestion, dont les différentes rubriques sont mentionnées page 415 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 consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014 incorporés par référence dans le présent document, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 336 et 337 du Document de Référence 2014 déposé le 26 mars 2015 auprès de l'AMF sous le numéro D.15-0208.

Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013 incorporés par référence dans le présent document, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 330 et 331 du Document de Référence 2013 déposé le 21 mars 2014 auprès de l'AMF sous le numéro D.14-0184.

Paris, le 31 mars 2016

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 IV AUTORISATIONS FINANCIÈRES

AUTORISATIONS D'ÉMETTRE DES ACTIONS ET AUTRES VALEURS MOBILIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2015

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2015 sont les suivantes :

Émissions avec droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance (en euros)	Montant nominal maximum d'augmentation de capital (en euros)	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes	-	1 milliard [a]	26 mois	30 juin 2017
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des actions ordinaires [b]	6 milliards [d]	2 milliards [e]	26 mois	30 juin 2017

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 [c]	6 milliards [d]	550 millions	26 mois	30 juin 2017
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [f]	18 mois	30 octobre 2016
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [f]	18 mois	30 octobre 2016
Actions de performance [g]	-	1 % [h]	38 mois	23 juin 2017
Actions issues de la levée de stock-options	-	1 % [i]	38 mois	23 juin 2017

(a) Plafond autonome.
(b) En ce compris les actions ordinaires émises en conséquence de l'émission de valeurs mobilières par des filiales d'AXA.
(c) En ce compris les actions ordinaires ou valeurs mobilières émises en cas de placements privés ou d'offres au public ; d'offres publiques d'échange 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.
(d) 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.
(e) 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.
(f) Plafond commun et autonome.
(g) Actions existantes et/ou à émettre.
(h) Au jour de l'attribution des actions de performance 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 27 avril 2016, 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 ou en pourcentage du capital social)	Durée	Expiration
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [a]	18 mois	27 octobre 2017
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [a]	18 mois	27 octobre 2017
Actions de performance [b]	-	1 % [c]	38 mois	27 juin 2019
Actions de performance [b] [d]	-	0,40 % [c]	38 mois	27 juin 2019

(a) Plafond commun et autonome.
(b) Actions existantes et/ou à émettre.
(c) Au jour de l'attribution des actions de performance par le Conseil d'Administration.
(d) Dédiées à la retraite.

UTILISATION EN 2015 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES DONNANT LIEU À DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Actions réservées aux salariés

Se reporter à la Partie 2.3. « Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées », Section « Actionnariat salarié » du présent Rapport Annuel.

Stock-options/Actions de performance

STOCK-OPTIONS

En 2015, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 23 avril 2014 (18e résolution) a procédé à l'attribution de 3 014 469 options donnant à leurs bénéficiaires le droit de souscrire ou d'acquérir de nouvelles actions AXA à émettre ou existantes, à un prix déterminé.

ACTIONS DE PERFORMANCE

En 2015, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 23 avril 2014 (19e résolution) a procédé à l'attribution de 2 459 256 actions de performance.

A

ANNEXE V COMPTES SOCIAUX

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

RÉSULTAT

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2015 est un profit de 1 747 millions d'euros contre 2 392 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Les revenus des titres de participation s'élèvent à 2 552 millions d'euros, contre 3 342 millions d'euros en 2014, en baisse de 790 millions d'euros.

Les dividendes versés par les sociétés d'assurance, 2 329 millions d'euros, diminuent de 669 millions d'euros compte tenu principalement :

- de dividendes versés par la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est pour 1 122 millions d'euros, contre 1 442 millions d'euros en 2014, en baisse de 320 millions d'euros principalement due à l'environnement de taux bas qui a négativement impacté les résultats statutaires ;
- d'un dividende en provenance d'AXA France Assurance de 893 millions d'euros contre 1 326 millions d'euros en 2014, en baisse de 433 millions d'euros compte tenu de l'environnement de taux bas et du besoin de financement lié à la croissance externe, notamment pour l'acquisition de BRE Insurance ;
- de dividendes versés par la région Méditerranée et Amérique Latine pour 276 millions d'euros contre 70 millions d'euros en 2014, en hausse de 206 millions d'euros, AXA Mediterranean Holding ayant réduit son dividende en 2014 afin de financer l'acquisition de Colpatria Seguros en Colombie ;
- de l'absence de dividendes versés par AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon) contre 114 millions d'euros en 2014, un excédent de fonds propres ayant été versé en 2015 sous forme d'une réduction de capital à hauteur de 292 millions d'euros.

Les dividendes reçus des sociétés financières et des autres holdings, 223 millions d'euros contre 344 millions d'euros en 2014, diminuent de 121 millions d'euros dont 130 millions d'euros au titre de Finance Solutions due à la liquidation de cette société en 2015 suite au remboursement de prêts internes accordés aux entités américaines.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 948 millions d'euros contre 1 102 millions d'euros en 2014. Cette amélioration de 154 millions d'euros s'explique principalement par la gestion de la position de taux en 2015 pour 131 millions d'euros.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 513 millions d'euros, contre 452 millions d'euros en 2014, en hausse de 61 millions d'euros principalement due à l'augmentation des frais liés aux programmes visant à développer les activités sur les supports numériques.

Le résultat sur opérations en capital est une perte de 106 millions d'euros en 2015, contre une perte de 24 millions d'euros en 2014, et comprend :

- un résultat de change de 189 millions d'euros, contre 330 millions d'euros en 2014, principalement lié aux ajustements des niveaux de couverture sur les participations en devises ;
- une dotation nette aux provisions pour dépréciation sur titres de participation de 270 millions d'euros, dont 214 millions d'euros sur les titres FamilyProtect, compte tenu du redéploiement de son portefeuille vers les autres sociétés du Groupe en attendant sa liquidation ;
- les dotations aux provisions pour risques et charges, 99 millions d'euros, contre 93 millions d'euros en 2014, incluent principalement la dotation annuelle de 55 millions d'euros liée à la prime de remboursement de l'emprunt convertible 2017 ;
- 64 millions d'euros de plus-values réalisées sur la cession de 1 % d'AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon) à Nippon Life et des activités d'assurance dommages en Malaisie à AXA Asia.

Le produit d'impôt sur les sociétés s'élève à 784 millions d'euros contre un produit d'impôt de 646 millions d'euros en 2014 et comprend 815 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal partiellement compensé par la taxe de 3 % sur les dividendes versés aux actionnaires pour 70 millions d'euros.

En 2014, le produit d'impôt comprenait 762 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal.

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 2015 s'élève à 74 827 millions d'euros contre 73 270 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 343 millions d'euros et comprennent principalement la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion en 2005, évaluée alors à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 36 millions d'euros au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 63 269 millions d'euros contre 62 586 millions d'euros fin 2014, soit une hausse de 683 millions d'euros, dont :

- 663 millions d'euros d'augmentation de capital d'AXA Global Life pour le développement de son activité de réassurance interne au Groupe AXA ;
- 465 millions d'euros liés à l'acquisition de Genworth Financial European Group Holdings Ltd ;

- 215 millions d'euros d'augmentation de capital de Société Beaujon pour financer notamment l'acquisition de Mansard Insurance Plc et l'augmentation de sa participation dans Bharti AXA General Insurance Company Ltd ;
- et respectivement 74 millions d'euros et 60 millions d'euros d'augmentations de capital d'AXA China et d'AXA Africa Holding pour le développement de leurs activités ;

compensée en partie par :

- 292 millions d'euros de réduction de capital d'AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon) compte tenu de fonds propres excédentaires,
- 273 millions d'euros de réduction de capital de Finance Solutions en raison de sa liquidation,
- 270 millions d'euros de dotation nette aux provisions sur titres de participation mentionnée ci-avant.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 4 034 millions d'euros contre 3 521 millions d'euros à fin 2014 soit une augmentation de 513 millions d'euros qui résulte principalement d'un prêt accordé à AXA UK Plc pour 350 millions de livres sterling (477 millions d'euros).

Les autres immobilisations financières s'élèvent à 1 118 millions d'euros contre 872 millions d'euros en 2014, soit une hausse de 246 millions d'euros principalement due aux appels de marge versés aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux qui s'élèvent à 970 millions d'euros fin 2015 contre 727 millions d'euros fin 2014.

La créance sur l'État s'élève à 112 millions d'euros dont 51 millions d'euros de créances de *carry back*.

Les créances diverses, de 193 millions d'euros, enregistrent principalement des produits financiers à recevoir pour 131 millions d'euros.

Les disponibilités s'élèvent à 2 623 millions d'euros contre 2 836 millions d'euros à fin 2014, cette baisse de 213 millions d'euros s'expliquant principalement par le remboursement de la dette senior de 1 milliard d'euros en janvier 2015 partiellement compensée par les dividendes reçus des filiales net du dividende payé aux actionnaires et le remboursement d'une créance de *carry back*.

Les instruments de trésorerie s'élèvent à 15 millions d'euros contre 50 millions d'euros en 2014, soit une diminution de 35 millions d'euros principalement liée au débouclement de la position optionnelle sur le yen.

Les écarts de conversion actifs s'élèvent à 2 998 millions d'euros, dont 2 128 millions d'euros au titre des pertes de change reportées compte tenu des principes de la comptabilité de couverture qui sont compensées par des gains latents sur les participations. Ce poste reflète également 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. La hausse de 550 millions d'euros par rapport à 2014 s'explique principalement par l'effet défavorable du dollar et de la livre sterling sur les dettes.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 40 905 millions d'euros, soit une diminution de 479 millions d'euros dont 1 149 millions d'euros liés au programme de rachat d'actions qui ont été annulées, partiellement compensée par 375 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital réservée aux salariés et 293 millions d'euros suite à des levées d'options de souscription d'action.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (T.S.S.) à durée indéterminée qui s'élèvent à 6 734 millions d'euros contre 6 441 millions d'euros en 2014 compte tenu d'un effet de change défavorable de 262 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 1 460 millions d'euros, comprennent essentiellement 632 millions d'euros au titre de la prime de remboursement de l'emprunt subordonné convertible arrivant à échéance en janvier 2017, 382 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 et 235 millions d'euros de provision pour risque de change.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 9 187 millions d'euros contre 8 843 millions d'euros en 2014 compte tenu d'un effet de change défavorable de 339 millions d'euros.

Les dettes financières s'élèvent à 13 557 millions d'euros, contre 11 349 millions d'euros au 31 décembre 2014, en hausse de 2 208 millions d'euros, compte tenu principalement de nouveaux prêts internes consentis par des sous holdings afin de gérer la position de cash et d'un encours de billets de trésorerie, compensé en partie par le remboursement de la dette senior de 1 milliard d'euros en janvier 2015.

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 604 millions d'euros en 2015 contre 785 millions d'euros au 31 décembre 2014. Ce compte est la contrepartie des effets de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devises au cours de clôture, en baisse par rapport à 2014 compte tenu principalement de l'effet défavorable du yen et du dollar sur les dettes.

AUTRES INFORMATIONS

Conformément à l'article L.225-102-1 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 2015 est de 11 millions d'euros dont 10 millions d'euros ayant une antériorité de moins de trois mois (application de l'article D.441-4 du Code de commerce). Au 31 décembre 2014, il était de 8 millions d'euros dont 5 millions d'euros avec une antériorité de moins de trois mois.

PRISE DE PARTICIPATIONS

En 2015, la Société n'a acquis aucune participation significative au sens de l'article L.233-6 du Code de commerce.

BILAN

Actif

(En millions d'euros)		31 décembre 2015 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2014
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles		375	32	343	347
Immobilisations corporelles					
Terrains		-	-	-	-
Constructions et autres immobilisations		1	-	1	1
Immobilisations financières					
Titres de participation		64 897	1 628	63 269	62 586
Créances rattachées à des participations		4 035	1	4 034	3 521
Autres immobilisations financières		1 201	83	1 118	872
Prêts		40	-	40	34
	I	**70 550**	**1 744**	**68 806**	**67 361**
Actif circulant					
Créances d'exploitation					
État		112	-	112	401
Créances diverses et comptes courants des filiales		194	1	193	134
Valeurs mobilières de placement		38	1	37	1
Instruments de trésorerie		15	-	15	50
Disponibilités		2 623	-	2 623	2 836
Charges constatées d'avance		14	-	14	4
	II	**2 996**	**2**	**2 994**	**3 426**
Comptes de régularisation					
Charges à étaler		290	263	27	33
Primes de remboursement		2	-	2	2
Écart de conversion actif		2 998	-	2 998	2 448
TOTAL GÉNÉRAL		**76 836**	**2 009**	**74 827**	**73 270**

Passif

(En millions d'euros)		31 décembre 2015	31 décembre 2014
Capitaux propres			
Capital			
Capital social		5 557	5 593
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Prime d'émission		19 309	19 760
Prime de fusion, d'apport		1 060	1 060
Réserves			
Réserve légale		564	559
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2 316	2 316
Autres réserves		1 491	1 491
Report à nouveau		10 564	10 490
Provision réglementée		44	42
Résultat de l'exercice		1 747	2 392
	I	**42 653**	**43 703**
Autres fonds propres			
Dettes subordonnées à durée indéterminée		6 734	6 441
	II	**6 734**	**6 441**
Provisions pour risques et charges	**III**	**1 460**	**1 780**
Dettes			
Dettes subordonnées		**9 187**	**8 843**
Dettes financières		**13 557**	**11 349**
Dettes d'exploitation			
Dettes fiscales		1	1
Dettes sociales		0	-
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations		366	129
Autres dettes		258	232
Instruments de trésorerie		-	-
Produits constatés d'avance		5	7
	IV	**23 376**	**20 561**
Comptes de régularisation			
Écart de conversion passif		604	785
TOTAL GÉNÉRAL		**74 827**	**73 270**

A

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)		2015	2014
I. Résultat courant			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des titres de participation		2 552	3 342
Revenus des prêts et placements à court terme		157	52
Autres produits		7	7
	I	**2 716**	**3 401**
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges		(505)	(440)
Impôts, taxes et versements assimilés		-	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(5)	(3)
Intérêts et charges assimilées		(1 105)	(1 154)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(10)	(15)
	II	**(1 625)**	**(1 613)**
Excédent d'exploitation	**(III = I + II)**	**1 091**	**1 788**
Quote-part des opérations faites en commun	**IV**	**-**	**-**
Opérations sur titres de placement			
Reprises de provisions sur valeurs mobilières de placement		-	-
Résultat net sur cessions		(22)	(18)
Dotations aux provisions sur valeurs mobilières de placement		-	-
Résultat sur gestion des titres de placement	**V**	**(22)**	**(18)**
Résultat courant avant impôt	**(VI = III + IV + V)**	**1 069**	**1 770**
II. Résultat sur opérations en capital			
Produits sur cession d'actifs immobilisés		169	110
Reprises de provisions pour risques et charges		112	12
Reprises de provisions sur titres		41	132
Résultat de change		189	330
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(202)	(187)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(99)	(93)
Dotations aux provisions sur titres		(320)	(449)
Produits et charges nets exceptionnels		4	121
	VII	**(106)**	**(24)**
Impôt sur les sociétés	**VIII**	**784**	**646**
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII +VIII**	**1 747**	**2 392**

RÉSULTAT FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2013	31 décembre 2014	31 décembre 2015
1 – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social (en millions d'euros)	5 398	5 470	5 537	5 593	5 557
b) Nombre d'actions émises (en millions)	2 357	2 389	2 418	2 442	2 426
c) Nombre d'obligations convertibles en actions (en millions) [a]	7	7	7	7	7
2 – Résultat global des opérations effectives (en millions d'euros)					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	4 719	3 438	3 289	3 394	2 709
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	2 992	1 850	1 776	1 785	1 079
c) Impôt sur les bénéfices	2 002	375	558	646	784
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	8 649	3 261	1 727	2 392	1 747
e) Montant distribué	1 626	1 720	1 960	2 317	2 669
3 – Résultat des opérations réduit a une seule action (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	3,98	0,65	0,81	1,00	0,71
b) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	3,67	1,37	0,71	0,98	0,72
c) Dividende attribué à chaque action [b]	0,69	0,72	0,81	0,95	1,10

(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) Le dividende proposé au 31 décembre 2015 est soumis à l'Assemblée Générale du 27 avril 2016 et basé sur un nombre d'actions existantes de 2 426 458 242.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Ressources		
Résultat courant avant impôt	1 069	1 770
Résultat sur opérations en capital avant impôt	(106)	(24)
Impôt sur les bénéfices	784	646
Variation des provisions et amortissements	(18)	(560)
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**1 729**	**1 832**
Augmentation des capitaux propres	668	366
Souscription d'emprunts	3 054	4 369
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	1 817	4 416
TOTAL RESSOURCES	**7 268**	**10 983**
Emplois		
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2 317	1 960
Réduction des capitaux propres	1 149	
Remboursement des dettes financières	1 000	4 318
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	3 032	3 872
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	17
TOTAL EMPLOIS	**7 498**	**10 167**
Variation fonds de roulement	**(230)**	**816**
Contrepartie à court terme		
Variation :		
■ de créances d'exploitation	(218)	(42)
■ de dettes d'exploitation	(34)	241
■ des disponibilités, valeurs mobilières de placement et instruments de trésorerie	22	617
TOTAL	**(230)**	**816**

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

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	8 401	216	100,00 %	8 413
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
AXA AFRICA HOLDING	60	-	100,00 %	60
23, avenue Matignon – 75008 PARIS				
AXA ASSISTANCE	90	15	100,00 %	96
6, rue André-Gide – 92320 CHATILLON				
AXA BANK EUROPE SA	681	724	100,00 %	960
25, boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES – Belgique				
AXA CHINA	462	(18)	51,00 %	235
23, avenue Matignon – 75008 PARIS				
AXA EQUITY AND LAW PLC	1	2 846	99,96%	1 133
5, Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre				
AXA FRANCE ASSURANCE	452	4 351	100,00 %	4 315
26, rue Drouot – 75009 PARIS				
AXA GENERAL INSURANCE	171	(5)	99,66 %	258
395-70, Shindaebang-dong, Dongjak-gu – SÉOUL – Corée du Sud				
AXA GLOBAL LIFE	673	1	100,00 %	747
40, rue du Colisée – 75008 PARIS				
AXA GLOBAL P&C	176	64	95,04 %	217
9, avenue de Messine - 75009 PARIS				
AXA GROUP SOLUTIONS	-	104	100,00 %	158
23, avenue Matignon – 75008 PARIS				
AXA HOLDINGS BELGIUM	453	1 089	100,00 %	4 493
25, boulevard du Souverain - 1170 BRUXELLES - Belgique				
AXA HOLDING MAROC	220	85	100,00 %	229
120-122, avenue Hassan II – 21000 CASABLANCA – Maroc				
AXA INVESTMENT MANAGERS	53	874	78,96 %	1 551
Cœur Défense – Tour B – La Défense 4 – 100 Esplanade du Général De Gaulle – 92932 PARIS LA DEFENSE				
AXA LIFE INSURANCE COMPANY CO Ltd	610	1 268	77.92 %	2 572
NBF Platinium Tower 1-17-3 Shirokane - Minato-ku 108 - 8020 TOKYO – Japon				
AXA LIFE EUROPE	100	1 069	100,00 %	1 339
Guild House – Guild Street - IFSC – DUBLIN 1 – Irlande				
AXA LIFE INVEST SERVICES	120	(108)	100,00 %	120

(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 : produits bruts bancaires.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
8 413	-	0	392	345	0	31 décembre 2015
60	-	0	-	1	0	31 décembre 2015
96	-	0	62	(8)	0	31 décembre 2015
939	-	0	345	63	0	31 décembre 2015
235	-	0	0	2	-	31 décembre 2015
1 133	-	0	-	-	-	31 décembre 2015
4 315	-	0	887	872	893	31 décembre 2015
258	-	0	596	(19)	0	31 décembre 2015
656	-	0	6 363	(22)	-	31 décembre 2015
217	-	0	2 158	58	12	31 décembre 2015
103	3	0	232	-	-	31 décembre 2015
4 493	-	0	102	96	123	31 décembre 2015
229	-	0	37	132	30	31 décembre 2015
1 551	52	127	84	32	193	31 décembre 2015
2 572	-	0	4 055	289	-	31 décembre 2015
1 339	-	3 016	-	1	0	31 décembre 2015
4	6	0	27	(8)	-	31 décembre 2015

A

(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
Guild House – Guild Street - IFSC - DUBLIN 1 – Irlande				
AXA MEDITERRANEAN HOLDING	147	3 455	100,00 %	4 076
Calle monseñor Palmer numéro 1 - PALMA DE MALLORCA - Iles Baléares				
AXA PORTUGAL COMPANHIA DE SEGUROS	37	(35)	83,01 %	72
Rua Gonçalo Sampaio 39 – 4002-001 PORTO – Portugal				
AXA LIFE INVEST REINSURANCE	72	353	100,00 %	432
Guild House - Guild Street - IFSC - DUBLIN 1 – Irlande				
AXA TECHNOLOGY SERVICES	25	13	99,78 %	73
Les collines de l'Arche – 76 route de la Demi Lune				
92057 PARIS LA DEFENSE				
AXA UK PLC [b]	2 073	5 856	53,12 %	4 556
5 Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre				
AXA VERSICHERUNGEN AG	155	2 394	100,00 %	5 171
General Guisan-str, 40 – CH-8401 WINTERTHUR – Suisse				
CFP MANAGEMENT	1	1	100,00 %	140
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
COLISEE RE	95	186	100,00 %	620
40, rue du Colisée – 75008 PARIS				
FAMILY PROTECT	214	(149)	100,00 %	214
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
GENWORTH FINANCIAL EUROPEAN GROUP HOLDINGS LTD	389	2	100,00 %	464
Buldiing 11 Chiswick - 566 Chiswick High Road - LONDON W4 5XR - Angleterre				
HOLDING VENDOME 3	-	-	100,00 %	159
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
OUDINOT PARTICIPATIONS	9 151	3 657	100,00 %	12 299
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
SOCIÉTÉ BEAUJON	47	939	99,99 %	1 266
21, avenue Matignon – 75008 PARIS				
VINCI B.V.	1 439	812	100,00 %	4 285
Graadt van Roggenweg 500–- Postbus 30800				
3503 AP UTRECHT – Pays-Bas				
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA HOLDING AS	395	7	16,76 %	112
Meclisi Mebusan cadn° 15 – Salipazari				
34433 ISTANBUL - Turquie				
AXA KONZERN AG	80	1 660	34,63 %	2 120
Colonia Allee, 10-20 - 51067 KOLN – Allemagne				
LOR MATIGNON	8	136	27.78 %	57
100 , Esplanade du Général De Gaulle – Cœur Défense Tour B				
92400 COURBEVOIE				

(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 : produits bruts bancaires.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
4 076	155	331	153	7	237	31 décembre 2015
51	-	0	251	(7)	-	31 décembre 2015
402	-	0	-	-	0	31 décembre 2015
34	-	-	241	(3)	-	31 décembre 2015
4 556	1 029	1 635	-	392	-	31 décembre 2015
5 171	-	0	3 029	590	688	31 décembre 2015
4	-	0	-	1	1	31 décembre 2015
351	-	0	2	17	19	31 décembre 2015
-	-	0	7	(28)	-	31 décembre 2015
464	-	0	-	-	-	31 décembre 2014
-	-	0	-	-	0	31 décembre 2015
12 299	-	0	-	0	0	31 décembre 2015
1 230	120	114	48	66	0	31 décembre 2015
4 285	-	0	184	192	184	31 décembre 2015
112	-	0	-	-	-	31 décembre 2015
2 120	-	0	449	455	117	31 décembre 2015
57	-	0	12	4	1	31 décembre 2014

(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
RESO GARANTIA (RGI Holdings B.V.)	-	356	39,34 %	805
Ul, Svetlanskaya, 250/1, Vladivostok,Primorsky Territory				
Far Eastern federal district, 690000 Russian Federation				
Sous-total A				**63 817**
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				85
b) filiales étrangères (ensemble)				151
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				59
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				130
TOTAL A+B				**64 242**

(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 : produits bruts bancaires.

(b) Données consolidées.

Valeur comptable des titres détenus valeur nette	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**
468	-	0	1 143	82	0	31 décembre 2015
62 293	**1 365**	**5 223**	**20 859**	**3 602**	**2 498**	
66	8	6	-	-	1	
111	-	-	-	-	12	
59	-	-	-	-	-	
86	-	-	-	-	11	
62 615	**1 373**	**5 229**	**20 859**	**3 602**	**2 522**	

A

Annexe aux comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2015

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2015 est un profit de 1 747 millions d'euros contre 2 392 millions d'euros au 31 décembre 2014.

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 2015 sont établis et présentés conformément aux dispositions du Plan Comptable Général 2014 (règlement ANC n°2014-03 du 5 juin 2014).

Depuis le 1er janvier 2011, AXA applique la comptabilité de couverture de change sur les titres de participation (règlement ANC n°2015-05).

Depuis le 1er janvier 2005, AXA applique les règlements CRC 2002-10 relatifs à l'amortissement et la dépréciation des actifs (modifié par les règlements CRC 2003-07 et CRC 2005-09), et CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs, abrogés et repris par le règlement ANC n°2014-03 au titre II, Chapitre I « Actifs non financiers » ; leurs applications n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

Conformément au règlement CRC 2008-15, abrogé et repris par le règlement ANC n°2014-03 au titre VI, Chapitre II, Section 4 « Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et plans d'attribution d'actions gratuites aux salariés » (notamment les articles 624-15 et 624-16) et au titre IX, Chapitre IV, Section 5 « Comptes financiers » (notamment l'article 945-50), les actions propres sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement. Au 31 décembre 2015, le nombre de titres en auto-détention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 1 491 713 actions, pour un montant de 37 millions d'euros.

L'application des dispositions relatives au traitement comptable des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites aux employés (règlement ANC n°2014-03 au titre VI, Chapitre II, Section 4 « Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et plans d'attribution d'actions gratuites aux salariés ») n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

Tableau de synthèse des options et actions ou unités de performance attribuées en 2015 et 2014 aux membres du Comité de Direction rémunérés par la Société :

	Exercice 2015		Exercice 2014	
(En euros)	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	202 048	1 511 514	275 900	1 580 393
Denis Duverne	202 080	1 185 353	275 900	1 252 624
Nicolas Moreau	82 994	489 608	119 438	510 942

Le détail des attributions d'options et actions ou unités de performance des mandataires sociaux figure en Partie 2 – Section 2.2 « Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants » du Document de Référence.

2.2. Présentation des comptes

BILAN

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, brevets, marques et logiciels.

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 la Société ;
- 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 343 millions d'euros et comprennent principalement la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion en 2005, évaluée alors à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 36 millions d'euros au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

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), soit en fonction des 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, 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 côtés.

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 FCP, 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

La Société a émis un emprunt obligataire subordonné :

- obligations 3,75 % échéance 1er janvier 2017 : sont en circulation au 31 décembre 2015, 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 de l'emprunt et la valeur de remboursement n'a pas été constatée au passif du bilan lors de l'émission de l'emprunt. La prime de remboursement est amortie 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 l'emprunt émis le 1er janvier 2002, soit 3,29 %.

La dotation de l'exercice s'élève à 55 millions d'euros, et la provision existante au 31 décembre 2015 à 632 millions d'euros. Le solde non amorti de 56 millions d'euros figure en engagement hors bilan.

L'Assemblée Générale des porteurs des obligations convertibles AXA 2017 s'est tenue 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 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 10 millions d'euros au 31 décembre 2015.

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 au titre des régimes de retraite à prestations définies à des fins de comptabilisation, conformément à la recommandation ANC n °2013-02. La méthode 1 définie par cette recommandation a été appliquée : le coût des services passés est étalé en résultat sur la durée d'acquisition des droits et le rendement attendu des actifs est retenu dans le calcul de la charge de la période. Cette évaluation a conduit au paiement d'une prime de 27 millions d'euros versée à un organisme tiers pour le financement des engagements souscrits et à l'absence de provision au 31 décembre 2015 et 2014. Des informations complémentaires sur les régimes de retraite à prestations définies sont mentionnées dans la Note 26.2.

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 ne sont pas pris en compte en résultat, s'agissant d'un produit éventuel. 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 6 734 millions d'euros contre 6 441 millions d'euros en 2014 compte tenu d'un effet de change défavorable de 262 millions d'euros.

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 en 2005, évaluée alors à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 36 millions d'euros 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 2014	Acquisitions	Cessions/Variation de change et des intérêts courus et non échus	Valeur Brute au 31 décembre 2015
Titres de participation [(a)]	63 944	1 648	695	64 897
Créances rattachées à des participations [(b)]	3 522	6 127	5 614	4 035
Titres immobilisés et autres immobilisations financières [(c)]	947	254	-	1 201
Prêts	34	12	6	40
TOTAL	**68 447**	**8 041**	**6 315**	**70 173**

(a) L'augmentation nette de 953 millions d'euros s'explique principalement par :
- *663 millions d'euros d'augmentation de capital d'AXA Global Life pour le développement de son activité de réassurance interne au Groupe AXA ;*
- *465 millions d'euros liés à l'acquisition de Genworth Financial European Group Holdings Ltd ;*
- *215 millions d'euros d'augmentation de capital de Société Beaujon pour financer notamment l'acquisition de Mansard Insurance Plc et l'augmentation de sa participation dans Bharti AXA General Insurance Company Ltd ;*
- *et respectivement 74 millions d'euros et 60 millions d'euros d'augmentations de capital d'AXA China et d'AXA Africa Holding pour le développement de leurs activités, compensée en partie par :*
- *292 millions d'euros de réduction de capital d'AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon) compte tenu de fonds propres excédentaires,*
- *273 millions d'euros de réduction de capital de Finance Solutions en raison de sa liquidation.*

(b) L'augmentation nette de 513 millions d'euros résulte principalement d'un prêt accordé à AXA UK Plc pour 350 millions de livres sterling (477 millions d'euros).

(c) L'augmentation de 254 millions d'euros est principalement due aux appels de marge versés aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux qui s'élèvent à 970 millions d'euros fin 2015 contre 727 millions d'euros fin 2014.

3.3. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)	Provisions au 31 décembre 2014	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2015
Titres de participation [(a)]	1 358	311	41	1 628
Créances rattachées	1	-	-	1
Titres et créances immobilisés	75	8	-	83
TOTAL	**1 434**	**319**	**41**	**1 712**

(a) La dotation aux provisions pour dépréciation sur titres de participations de 270 millions d'euros comprend 214 millions d'euros sur les titres FamilyProtect, compte tenu du redéploiement de son portefeuille vers les autres sociétés du Groupe en attendant sa liquidation.

3.4. État des créances ventilées par échéance

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2015	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations	4 035	1 053	498	2 484
État	112	112	-	-
Prêts	40	9	-	31
Créances diverses et comptes courants des filiales	194	194	-	-
TOTAL	**4 381**	**1 368**	**498**	**2 515**

3.5. Créances diverses et comptes courants des filiales

(En millions d'euros)	
Produits à recevoir	17
Débiteurs divers	44
Intérêts courus sur *swaps*	132
Comptes courants des filiales	1
TOTAL	**194**

A

3.6. Charges à étaler

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2015	Montant amorti au 31 décembre 2014	Dotation et augmentation de l'exercice	Montant net au 31 décembre 2015
Frais d'émission des obligations	116	105	2	9
Frais d'émission des autres dettes	103	81	4	18
Frais d'acquisition de titres	71	71	-	-
TOTAL	**290**	**257**	**6**	**27**

3.7. Écart de conversion actif

Il s'élève à 2 998 millions d'euros, dont 2 128 millions d'euros au titre des pertes de change reportées compte tenu des principes de la comptabilité de couverture qui sont compensées par des gains latents sur les participations. Ce poste reflète également 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. La hausse de 550 millions d'euros par rapport à 2014 s'explique principalement par l'effet défavorable du dollar et de la livre sterling sur les dettes.

3.8. Capital

Le capital de la Société est composé de 2 426 458 242 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 5 556 589 374,18 euros au 31 décembre 2015. Ces actions ont toutes été entièrement souscrites et libérées et portent jouissance au 1er janvier 2015.

3.9. Variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	31 décembre 2014	31 décembre 2015
Résultat comptable	2 392	1 747
Par action	0,98	0,72
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	803	(1 050)
Par action	0,33	(0,43)
Dividende proposé [(a)]	2 317	2 669
Par action	0,95	1,10

(a) Le dividende proposé au 31 décembre 2015 est soumis à l'Assemblée Générale du 27 avril 2016.

(En millions d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2014	**43 703**
Augmentation de capital réservée aux salariés	375
Levées d'options de souscription d'actions	293
Rachat/annulation d'actions	(1 149)
Dividende distribué	(2 317)
Résultat de l'exercice	1 747
Provision réglementée et autres	1
Capitaux propres au 31 décembre 2015	**42 653**

3.10. Autres fonds propres

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) à durée indéterminée qui s'élèvent à 6 734 millions d'euros contre 6 441 millions d'euros en 2014 compte tenu d'un effet de change défavorable de 262 millions d'euros.

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2014	Émissions	Variation de change et des intérêts courus non échus	Montant au 31 décembre 2015
Titres super subordonnés (nominal)	6 356	-	262	6 618
Intérêts courus non échus	85	-	31	116
TOTAL	**6 441**	**-**	**293**	**6 734**

3.11. Provisions pour risques et charges

(En millions d'euros)	Montant au début de l'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 [(a)]	421	6	30	-	397
Provision pour pertes de change	511	-	276	-	235
Autres provisions pour risques	271	46	121	-	196
Amortissement des primes de remboursement des obligations convertibles	577	55	-	-	632
TOTAL	**1 780**	**107**	**427**	**-**	**1 460**

(a) La provision pour impôt différé de 397 millions d'euros à la fin de l'exercice comprend une provision de 382 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.

3.12. Dettes subordonnées

(En millions d'euros)	Valeur au 31 décembre 2015	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	206	-	-	206
Euro Medium Term Notes subordonnés à durée indéterminée	2 750	-	-	2 750
Obligations subordonnées Convertibles 3,75 % 2017	1 094	-	1 094	-
Obligations subordonnées 5,25 % 2040	1 300	-	-	1 300
Obligations subordonnées 5,125 % 2043	1 000	-	-	1 000
Obligations subordonnées 5,625 % 2054 (£)	1 022	-	-	1 022
Titres Subordonnés Remboursables 8,60 % 2030 ($)	1 148	-	-	1 148
Titres Subordonnés Remboursables 7,125 % 2020 (£)	443	-	443	-
Euro Medium Term Notes subordonnés	10	-	-	10
Intérêts courus non échus	214	214	-	-
TOTAL	**9 187**	**214**	**1 537**	**7 436**

Les dettes subordonnées s'élèvent à 9 187 millions d'euros contre 8 843 millions d'euros en 2014 compte tenu d'un effet de change défavorable de 339 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 2015	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	350	-	350	-
Emprunts obligataires	7 231	-	1 110	6 121
Dettes vis-à-vis des filiales du Groupe	4 551	225	2 806	1 520
Billets de trésorerie	1 285	1 285	-	-
Intérêts courus non échus	140	140	-	-
TOTAL	**13 557**	**1 650**	**4 266**	**7 641**

Les emprunts et dettes financières s'élèvent à 13 557 millions d'euros, contre 11 349 millions d'euros au 31 décembre 2014, en hausse de 2 208 millions d'euros, compte tenu principalement de nouveaux prêts internes consentis par des sous holdings afin de gérer la position de cash et d'un encours de billets de trésorerie, compensé en partie par le remboursement de la dette senior de 1 milliard d'euros en janvier 2015.

3.14. État des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2015	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans
Dettes sur immobilisations [(a)]	366	366	-
Autres dettes et dettes fiscales et sociales [(b)]	258	258	-
TOTAL	**624**	**624**	**-**

(a) Les dettes sur immobilisations, 366 millions d'euros recouvrent les augmentations de capital émises par des entités mais non encore appelées, dont AXA Global Life pour 237 millions d'euros, AXA Life Europe pour 75 millions d'euros et AXA Life Invest Reinsurance pour 54 millions d'euros.

(b) Dont 236 millions d'euros de charges à payer.

3.15. Écart de conversion passif

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 604 millions d'euros en 2015 contre 785 millions d'euros au 31 décembre 2014. Ce compte est la contrepartie des effets de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devises au cours de clôture, en baisse par rapport à 2014 compte tenu principalement de l'effet défavorable du yen et du dollar 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 : 1,6 millions d'euros ;
- Autres rémunérations (nettes de refacturations) : 4 millions d'euros.

L'effectif de la Société est de 3 salariés ou dirigeants-mandataires sociaux à la clôture de l'exercice.

4.2. Impôt sur les sociétés

(En millions d'euros)	Résultat avant impôt	Impôt *	Résultat net
Résultat courant [(a)]	1 069	-	1 069
Résultat sur opérations de capital	(106)	-	(106)
Charge d'impôt [(b)]	-	784	784
TOTAL	**963**	**784**	**1 747**

* *Un signe positif traduit un profit d'impôt.*

(a) *En application de l'article 216 du CGI, les dividendes reçus de sociétés dans lesquelles AXA SA détient au moins 5 % des titres en pleine propriété depuis plus de 2 ans sont exonérés d'impôt sur les sociétés, après défalcation d'une quote-part de frais et charges de 5 %.*

(b) *Le produit d'impôt sur les sociétés s'élève à 784 millions d'euros contre un produit d'impôt de 646 millions d'euros en 2014 et comprend 815 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal partiellement compensé par la taxe de 3 % sur les dividendes versés aux actionnaires pour 70 millions d'euros.*

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En millions d'euros)	Montants notionnels (Engagements donnés)	Valeur de marché
INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	**72 965**	**(1 109)**
Change à terme de devises	**1 256**	**1**
Swaps	**69 594**	**(1 111)**
Swaps de taux	43 966	(612)
Swaps de devises (long terme)	15 333	(439)
Swaps de change (court terme)	10 295	(60)
Options	**2 115**	**1**
Equity options	1 786	-
Options de change	324	1
Floor	5	-
Autres engagements	**Engagements donnés**	**Engagements reçus**
Lignes et lettres de crédit (autorisées et non tirées)	**2 526**	**12 690**
Garanties et cautions :		
Engagements de rachat de titres et d'obligations	51	-
Autres engagements	20 579	17
Dont garanties financières données au profit d'entités du Groupe	13 822	-
Prime de remboursement des obligations convertibles subordonnées (*cf.* § 2.9 de cette annexe)	**57**	-

A

6. SENSIBILITÉ

La Société 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 (En millions d'euros)	**Taux d'intérêt : + 100 pdb** [d]	**Dépréciation de l'euro : 10 %** [e]
Dettes [a]	4,7 %	- 3,9 %
Dérivés [b]	9,0 %	17,2 %
Prêts [c]	- 0,2 %	8,2 %

(a) Dettes internes et externes.
(b) Dérivés éligibles ou non à la comptabilité de couverture.
(c) Prêts internes et externes.
(d) Une hausse des taux d'intérêt de 100 pdb induit une amélioration de la juste valeur de la dette de 4,7 % , une amélioration de la juste valeur des dérivés de 9,0 % et une dégradation de - 0,2 % s'agissant des prêts.
(e) Une dépréciation de l'euro de 10 % engendre une dégradation de la juste valeur des dettes de - 3,9 %, une amélioration de 17,2 % s'agissant des dérivés ainsi qu'une amélioration de celle des prêts de 8,2 %.
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	**62 993**
Dont :	
■ AXA Asia	8 413
■ AXA Konzern AG	2 120
■ AXA France Assurance	4 315
■ AXA UK Plc	4 556
■ AXA Holdings Belgium	4 493
■ Oudinot Participations	12 299
■ AXA Life Insurance co, Ltd	2 572
■ Vinci BV	4 285
■ AXA Equity & Law Plc	1 133
■ AXA Mediterranean Holding	4 076
■ AXA Versicherungen AG	5 171
■ AXA Belgium	610
■ AXA Bank Europe SA	960
■ AXA Investment Managers	1 551
■ AXA Life Europe	1 339
■ Société Beaujon	1 230
Créances vis-à-vis des entreprises liées	4 096
Dettes vis-à-vis des entreprises liées	12 586
Charges et produits financiers concernant les entreprises liées	
Charges financières	245
Produits financiers	2 605

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 au règlement ANC n° 2014-03 (article 831-3).

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels
(Exercice clos le 31 décembre 2015)

Aux actionnaires

Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, 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.

II – Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Les actifs financiers sont évalués selon les règles applicables à chaque catégorie décrites en annexe aux comptes au paragraphe 2.5.

  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.

- Les primes de remboursement relatives aux obligations convertibles en actions émises par la Société sont provisionnées à la clôture conformément aux principes mentionnés dans l'annexe au paragraphe 2.9,. Nous avons vérifié 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 appropriée. 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 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 Courbevoie, le 31 mars 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Michel Laforce – Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly – Gilles Magnan

ANNEXE VI EMBEDDED VALUE GROUPE

Les informations sont présentées dans le rapport « Embedded Value 2015 » disponible sur le site Internet du Groupe AXA dans la rubrique Relations investisseurs/Résultats et rapports financiers/Présentation des résultats.

ANNEXE VII INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

Conformément aux dispositions des articles L.225-102-1 et R.225-104 et suivants du Code de commerce, figurent ci-après des informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales, sociétales et environnementales de son activité.

Des informations complémentaires sur la politique et les pratiques du Groupe AXA en tant qu'entreprise responsable sont disponibles dans le « Rapport d'Activité et de Responsabilité d'Entreprise », dans le « Rapport des Données Sociales », ainsi que sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com), notamment sous l'onglet « Entreprise Responsable ».

Audit, certification, évaluation et notations

PricewaterhouseCoopers Audit, l'un des Commissaires aux comptes d'AXA SA, désigné organisme tiers indépendant, présente dans son rapport d'examen figurant à la fin de la présente annexe une attestation de présence sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées présentées dans le rapport de gestion de la Société établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce ainsi que son avis motivé sur la sincérité de ces informations.

Les performances du Groupe AXA en matière sociale et sociétale ont aussi été évaluées par des agences de notation spécialisées. Le Groupe se classe au-dessus de la moyenne de son secteur et est inclus dans les principaux indices éthiques internationaux.

Les scores Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'AXA sont disponibles sur :

https://www.axa.com/fr/investisseurs/notations-sociales-indices-ethiques

Engagements institutionnels

En 2012, le Groupe AXA a rejoint deux initiatives majeures dans le domaine de la Responsabilité d'entreprise : (1) le Groupe est fondateur et signataire des Principes pour l'Assurance Responsable (PSI : *Principles for Sustainable Insurance*) des Nations Unies, une initiative dans laquelle les signataires s'engagent volontairement à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans l'activité d'assurance et (2) le Groupe a signé les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UN PRI), une initiative dans laquelle les signataires s'engagent volontairement à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs décisions d'investissement. AXA Investment Managers et AB étaient déjà membres des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies.

INFORMATIONS SOCIALES

AXA s'investit en tant qu'employeur responsable, faisant de l'engagement des collaborateurs un élément crucial de sa stratégie d'entreprise. Pour y parvenir, AXA s'est efforcé 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. Pour des informations complémentaires et plus détaillées, notamment sur les initiatives locales, consultez le « Rapport des Données Sociales » 2015.

État et évolution des effectifs

Au 31 décembre 2015, l'ensemble du personnel d'AXA représentait 120 486 salariés (en contrats permanents et contrats temporaires), en augmentation de 3,8 % en comparaison avec 2014. Cette augmentation est due à l'acquisition de 100 % des opérations de « Genworth Lifestyle Protection Insurance » (proportionnellement 17 % de l'augmentation totale) ainsi qu'à une croissance organique principalement en Asie, dans les Amériques et en Afrique.

La répartition géographique du personnel salarié d'AXA en 2015 était la suivante : 61,2 % en Europe (vs. 62,6 % en 2014), 20,5 % en Asie-Pacifique-Moyen-Orient (vs. 20,1 % en 2014), 14,2 % dans les Amériques (vs. 13,7 % en 2014) et 4,1 % en Afrique (vs. 3,6 % en 2014).

AXA a continué à recruter en 2015, et a embauché plus de 18 650 salariés en contrats permanents (en excluant les entrées dues à des fusions et acquisitions), dont plus de 3 800 salariés commerciaux.

Relations avec les collaborateurs et convention collective

Une communication efficace entre les collaborateurs et le management ainsi qu'un dialogue social constructif contribuent à apporter la stabilité nécessaire à la mise en œuvre de la stratégie de développement de l'Entreprise. C'est pourquoi les sociétés du Groupe AXA s'organisent pour dialoguer de façon régulière avec le personnel ou ses 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 entités d'AXA en Europe. Il a pour but le partage régulier d'informations, le dialogue et l'échange sur les questions stratégiques, économiques et sociales du Groupe.

En juin 2009, l'accord du Groupe CEG (disponible sur www.axa.com) a été conclu afin de garantir un bon niveau de dialogue social. AXA organise deux assemblées plénières du CEG par an ainsi que des sessions mensuelles auxquelles participent 12 membres du CEG afin d'échanger sur le marché du travail et le développement économique dans chaque pays.

La majorité des employés du Groupe sont couverts par l'accord-cadre CEG. Les sociétés du Groupe ne figurant pas dans le champ d'application du CEG ont aussi élaboré 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.

Ajustement des effectifs, mobilité et mesures associées

CONDUITE DES RESTRUCTURATIONS

L'accord mentionné ci-dessus prévoit un certain nombre de mesures en faveur des collaborateurs en cas de changements organisationnels majeurs ayant des conséquences sur l'emploi. AXA applique les 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 d'un 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 ;
- 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 certaines personnes comme représentants des salariés et à respecter leurs libertés, droits et rôles 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 mettre en œuvre une culture d'apprentissage et de formation continue ;
- AXA condamne toute discrimination fondée sur le sexe, 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.

En outre, AXA, UNI Europe Finance et tous les représentants des syndicats français ont signé 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. Selon le CEG, cet accord est unique dans le secteur de l'assurance. Il représente une véritable chance pour sécuriser l'avenir de chaque collaborateur en Europe.

MOBILITÉ ET RECRUTEMENT

AXA a déployé une politique Groupe de mobilité, des processus associés, et a mis en place la publication en interne et en externe d'offres d'emplois pour le Groupe. Ceci permet de rendre les besoins métier immédiatement visibles, et de faciliter les transferts afin d'adapter les ressources aux priorités d'AXA.

En 2014, AXA a rejoint « L'Alliance pour la jeunesse », une initiative du secteur privé en réponse au chômage des jeunes en Europe. Le Groupe s'est engagé à recruter au moins 20 000 jeunes (âgés de 30 ans ou moins) pour leur apporter une expérience professionnelle (10 000 contrats d'apprentissage et stages rémunérés et 10 000 contrats temporaires et contrats permanents seront proposés en cinq ans en Europe). Par ailleurs, AXA s'est engagé à renforcer l'employabilité des jeunes aux moyens de coaching et de formations, pour leur permettre de développer des compétences essentielles et de mieux connaître le monde de l'entreprise. À fin 2015 (deux ans après le début de l'initiative), AXA a fourni plus de 13 800 opportunités professionnelles à la jeunesse en Europe (et plus de 27 000 opportunités dans le Groupe au niveau mondial).

La mobilité internationale a atteint le record de 864 mobilités en 2015. Le Centre d'Expertise pour la Mobilité Internationale d'AXA (CEMI) s'est concentré sur le développement d'expertises clés et de compétences de leadership spécifiquement dans les marchés à forte croissance. En 2015, 45 % des nouvelles mobilités étaient liées aux marchés à forte croissance (contre 35 % en 2014).

Le CEMI fut créé dès 2012 dans le but d'offrir des services aux entités basées en France, et ainsi d'établir une structure globale dédiée à la mobilité internationale, cohérente au niveau Groupe et permettant un contrôle des coûts. En 2015, il a eu comme objectif d'étendre ses services pour apporter un support centralisé à la majorité des entités AXA dans le monde. L'extension totale est prévue pour début 2016. Également en 2015, des politiques révisées de mobilité internationale pour les missions de courtes durées et les diplômés (autour de 20 % des mobilités totales) ont été déployées, visant à renforcer l'impact de chacune des missions à l'international, tant pour les personnes concernées que pour les activités du Groupe, et à apporter un support adapté aux différents types d'expatriation.

PLANIFICATION STRATÉGIQUE DES EFFECTIFS

Les salariés constituent l'atout le plus important d'AXA et apportent un véritable avantage concurrentiel. Avec l'évolution des activités et donc de ses métiers, AXA a lancé en 2014 une Planification Stratégique des Effectifs dans ses entités principales, cartographiant ainsi la majorité des effectifs du Groupe et leurs évolutions associées.

Des analyses quantitatives ainsi qu'un premier niveau d'analyses qualitatives ont été menées pour identifier les besoins et les défis des métiers d'AXA, tant en termes d'effectifs, que de niveau d'expérience, de connaissances et de compétences qui sont requis pour assurer les succès actuels et à venir d'AXA. Une attention particulière a été portée aux métiers impactés par la digitalisation et la transformation des activités d'AXA.

La Planification Stratégique des Effectifs couvrira en 2016 des entités supplémentaires et sera intégrée dans tous les principaux processus RH, pour devenir une démarche durable et une partie intégrante des grandes activités de Planification Stratégique du Groupe, en complément des Planifications Stratégiques d'activités et financières.

Temps de travail et environnement de travail agile

Une des priorités du Groupe depuis ces dernières années fut de créer les fondations d'une culture de travail agile. En 2015, AXA a développé et formalisé une charte sur l'agilité (approuvée par le Comité Exécutif du Groupe) ainsi qu'un ensemble de guides sur l'agilité pour l'ensemble du Groupe, décrivant les principes du travail agile. À fin 2015, 28 % des salariés d'AXA travaillaient déjà dans un environnement de travail agile, et diverses initiatives avaient été mises en place dans les entités d'AXA afin de promouvoir ce mode de travail. AXA Belgique a par exemple lancé une initiative « Nouvel environnement de travail », introduisant le partage de bureaux par pôles d'activités et le télétravail. À fin 2015, près de 1 500 salariés d'AXA Belgique travaillent déjà au sein de ce nouvel environnement. Ces initiatives ont entraîné une amélioration de la confiance des salariés, de leur motivation, de leur autonomie, de leur équilibre vie professionnelle/vie privée, ainsi que de leur productivité. De plus, elles ont stimulé l'attractivité et favorisé la rétention de talents diversifiés, tout en réduisant l'empreinte environnementale du Groupe.

Récompense, avantages et coûts de rémunération

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La réglementation Solvabilité II entrée en vigueur au 1er janvier 2016, précise les exigences applicables aux assureurs et réassureurs européens à propos de la gouvernance et de la rémunération. Dans ce contexte, AXA a entrepris un examen exhaustif de ses pratiques au regard des exigences de la réglementation Solvabilité II et a adopté une nouvelle politique de rémunération applicable à l'ensemble de ses collaborateurs, à compter du 1er janvier 2016.

Celle-ci a pour objectif d'accompagner la stratégie à long terme de l'entreprise et d'aligner les intérêts des salariés avec ceux des actionnaires (i) en établissant un lien étroit entre la performance et la rémunération à court, moyen et long terme, (ii) en garantissant une offre compétitive des rémunérations en adéquation avec les marchés sur lesquels le Groupe opère ainsi qu'en évitant les potentiels conflits d'intérêts qui pourraient conduire à une prise de risque inconsidérée en vue d'un gain à court terme, et (iii) en s'assurant de la conformité de nos pratiques vis-à-vis de la réglementation Solvabilité II et de toutes les autres contraintes réglementaires.

Des informations détaillées sur la politique de rémunération sont fournies dans la Partie 2 Section 2 du présent Rapport Annuel.

En 2015, les dépenses totales de rémunération atteignent 8,6 milliards d'euros, ce qui correspond à une augmentation de 10,1 % par rapport à 2014. Sur une base constante de taux de change, les dépenses totales de rémunération augmentent de 4,2 %.

AVANTAGES

Les avantages constituent un élément essentiel de la rémunération globale. La politique d'AXA est de viser un positionnement des avantages *a minima* à la médiane de chaque marché. Les avantages doivent inclure une offre retraite, ainsi qu'une couverture santé et prévoyance (leur nature et leur type peuvent varier selon les entités et leurs contraintes locales). Dans tous les cas, les obligations réglementaires locales minimales doivent être respectées.

PROGRAMME « SHAREPLAN »

À travers son programme « Shareplan », le Groupe encourage ses employés à devenir actionnaires d'AXA. Proposée dans le monde entier depuis 1994, l'opération « Shareplan » offre chaque année aux employés d'AXA une opportunité de souscrire à des actions AXA à des prix préférentiels.

En 2015, cette offre a été proposée dans 36 pays et près de 24 000 employés d'AXA ont participé au programme. La souscription totale s'est élevée à plus de 375 millions d'euros, correspondant à l'émission de près de 19 millions d'actions nouvelles.

Au 31 décembre 2015, les employés d'AXA détenaient 6,2 % des actions en circulation et 8,1 % des droits de votes.

Diversité et Inclusion

AXA favorise 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 met en avant l'égalité des chances dans tous les aspects de l'environnement de travail. AXA 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, l'identité de genre, la préférence sexuelle, la religion, le statut marital ou le handicap.

Accroître l'équité entre les sexes est resté l'une des priorités d'AXA en 2015. Le programme de « Parrainage en Tandem », *via* lequel des cadres dirigeants utilisent leurs connaissances de l'organisation et leur influence pour œuvrer au renforcement du vivier de talents féminins, favorise un développement accéléré de la carrière des femmes participant au programme. Ainsi, 18 nouveaux parrainages tandems avec des membres du Comité Exécutif de Direction du Groupe ont été lancés en 2015. Treize entités du Groupe ont par ailleurs débuté des déploiements locaux. En octobre 2015 s'est tenue la troisième édition de la Conférence des Femmes, dans le but de favoriser le réseautage entre hommes et femmes de l'encadrement supérieur. Les thèmes de 2015 portaient en particulier sur « l'Agilité en tant qu'Accélérateur de Diversité » et « les Femmes en tant que Clientes ». Également en 2015, AXA, en partenariat avec l'IFC (*International Finance Corporation*), a publié un rapport intitulé « SheForShield : Assurer les femmes pour mieux protéger l'ensemble de la société ». Il analyse le potentiel de développement du marché des femmes pour les assureurs. Il identifie les moteurs de croissance liés à l'évolution des besoins des femmes, afin de permettre au secteur de développer les offres les plus pertinentes pour ce segment.

Œuvrant pour être l'entreprise la plus inclusive au sein du secteur des services financiers, AXA a ainsi animé en 2015 des communautés globales de collaborateurs (« ERG » pour *Employee Resource Group*) pour impliquer ses salariés dans le monde dans des discussions sur divers sujets d'inclusion. Les communautés « Alliés@AXA Pride », autour de la question de l'orientation sexuelle, ou « WoMen@AXA », sur la question de l'égalité des sexes, ont vu le nombre de leurs membres augmenter au cours de l'année (au total, jusqu'à plus de 1 000 membres).

Une autre priorité en 2015 portait sur les collaborateurs chargés de famille : une étude a été réalisée sur les avantages actuels proposés aux nouveaux parents dans le Groupe, et des propositions d'amélioration de ces avantages sont en cours de discussion pour une implémentation en 2016.

AXA continue également à encourager et soutenir l'intégration des salariés atteints d'un handicap, et a signé la « Charte du Réseau mondial Entreprise & handicap » de l'Organisation Internationale du Travail (OIT). En 2015, le nombre de salariés atteints d'un handicap en France était de 752.

Santé et sécurité, absentéisme, bien-être au travail

AXA a développé et a formalisé des directives santé et sécurité pour le Groupe, et a décrit un ensemble de règles que toute entité du Groupe doit respecter et mettre en place localement, dans le but d'assurer une gestion uniforme des risques et des valeurs éthiques au sein du Groupe. En Europe, les engagements en matière de santé et de sécurité sont couverts par l'accord du Comité Européen de Groupe (CEG), qui a été signé avec les organisations syndicales en juin 2009, et qui est disponible sur www.axa.com.

Le taux d'absentéisme pour maladie reste stable en 2015 à un niveau de 3,1 %. Opérant dans le secteur des services financiers et de la gestion des capitaux (avec un taux d'absentéisme total lié à des accidents de travail de 0,1 %), le Groupe AXA ne fait pas de suivi au niveau global de la gravité, de la sévérité et de la fréquence des accidents de travail. Des systèmes, procédures et processus sont menés conformément aux législations sur la santé, la sécurité et la protection sociale.

AXA s'assure de rester leader également en matière de protection de ses propres salariés. Une étude a été lancée fin 2015 parmi 18 entités principales du Groupe, avec comme objectif d'identifier toute exposition à des risques de santé ou de sécurité physique dans l'entreprise.

Toutes les entités d'AXA ont pris des initiatives pour mettre en place des politiques locales et des bonnes pratiques adaptées à leurs secteurs spécifiques et environnements locaux. En accord avec l'environnement de travail d'AXA, les entités ont déployé des services et des campagnes d'informations sur les risques pour la santé tels que certains types de cancers et problèmes cardio-vasculaires, l'obésité, le tabagisme, la sécurité routière ou encore la prévention contre le stress.

Formation, apprentissage et développement professionnel

Les résultats obtenus par AXA pour le développement des compétences des salariés se sont maintenus à un niveau élevé, avec 81,3 % de ses employés ayant suivi au moins une formation au cours de l'année 2015. Plus important encore, le nombre moyen de jours de formation par employé est de 3,0 jours par an.

AXA se concentre sur la livraison de solutions de formation partagées pour soutenir les besoins de l'activité dans toutes les entités AXA, principalement dans quatre domaines : (1) Leadership Excellence », (2) « AXA Excellence », (3) « Technical Excellence » et (4) « Digital ». En ciblant différentes populations de salariés et lignes de métiers, des programmes de formation au sein de ces domaines ont été définis et déployés en 2015, tels que « Moi Leader », ou « The Global Graduate Camp ».

Faisant suite à la vision d'AXA de créer une offre de formation globale et virtuelle qui offrirait à tous les salariés la possibilité d'accéder à du contenu de formation sur tout support, à tout moment et en tout lieu, la majorité des programmes de formation sont désormais gérés dans le système global de gestion de la formation (« GLMS » pour *Global Learning Management System*), et certains sont accessibles exclusivement sous forme de MOOC (*Massive Online Open Course*). Depuis 2012, plus de 35 *Business Units* ont déployé le GLMS. À fin 2015, plus de 65 000 salariés s'étaient connectés au système pour leurs besoins de formation, et d'ici le début 2017, plus de 100 000 salariés auront accès au GLMS et à son contenu.

Également depuis 2015, « L'Académie Digitale » propose de nouveaux programmes (« Agile Awareness », « Unleash Innovation », et « Marketing in the Digital Age ») pour aider les salariés d'AXA à mieux comprendre la transformation digitale en cours dans l'entreprise, et à y participer. En outre, plus de 13 000 salariés ont joué au « Gamified Corporate Open Online Course » (COOC) intitulé « Do you speak Digital? ». Le « Digital Reverse Mentoring » est une autre expérience innovante créée spécialement pour les cadres supérieurs seniors d'AXA. Des salariés férus de digital rencontrent leurs leaders et deviennent leurs mentors en matière de nouvelles technologies, d'utilisation des réseaux sociaux et des tendances actuelles. En 2015, 450 mentors dans le monde rencontraient 558 mentorés et dispensaient 2 232 heures de mentorat.

Attraction et rétention

GESTION DES PERFORMANCES ET DES TALENTS

AXA conduit des Revues de l'Organisation et des Talents (*Organization and Talent Review*, ou « OTR »), qui sont des revues systématiques de la structure organisationnelle, de ses enjeux et de ses postes clés. Le processus est conçu pour identifier le potentiel des personnes clés, en prenant en compte leur performance et leur comportement de leader. Cela permet également de développer un vivier solide de talents pour rechercher les meilleures ressources partout dans le monde.

En 2015, les « OTR » ont été spécifiquement utilisées afin de mieux planifier les besoins en compétences à venir dans le contexte de digitalisation, de garantir et de renforcer l'expertise technique clé d'AXA.

Une norme de gestion de la performance a été mise en place pour s'assurer que la politique Groupe de rémunération, que la formalisation de la cartographie des compétences, ainsi que l'évaluation des besoins en formation soient conduites de manière efficace. Au cours de l'année 2015, plus de 76 000 collaborateurs ont utilisé la plate-forme PeopleSoft d'AXA pour la gestion de la performance. Le Groupe offre également une plate-forme d'évaluation multidimensionnelle de performance, « AXA 360° », qui permet à tous les salariés d'AXA de recevoir une évaluation qualitative de la part de leur réseau professionnel, et de construire un plan de développement sur mesure.

« MARQUE EMPLOYEUR » ET DIPLÔMÉS

En 2015, AXA a continué de déployer sa marque employeur grâce à des campagnes mondiales sur LinkedIn et d'autres réseaux sociaux, dans le but de soutenir les efforts des entités locales d'AXA dans leurs recrutements. L'objectif est de développer la fierté d'appartenance des collaborateurs du Groupe, et d'attirer les meilleurs talents divers et internationaux.

Afin d'interagir avec des étudiants et des diplômés et de renforcer son attractivité auprès de cette population, AXA a poursuivi le développement de sa page Facebook et de son compte Twitter baptisés « Discover AXA » (qui regroupaient plus de 137 000 fans et *followers* à fin décembre 2015). De plus, une campagne mondiale pour les diplômés intitulée « Challenge Everything » a été lancée en 2015 dans le but d'attirer des talents qui soient prêts et capables de contribuer à la transformation des activités d'AXA.

Depuis 2012, AXA anime le « Global Graduate Program » afin de recruter une variété de profils, notamment en gestion du risque, actuariat, IT, marketing digital ou *data*. L'objectif de ce programme est d'attirer et de recruter les diplômés les meilleurs et les plus diversifiés possibles, et de contribuer de manière cohérente au développement de la prochaine génération de leaders pour le Groupe, tout en rehaussant l'attractivité d'AXA en tant qu'employeur. En 2015, 141 diplômés ont été recrutés pour le « Global Graduate Program » d'AXA (contre 39 en 2014).

DONNÉES SOCIALES 2015 – GROUPE AXA

EFFECTIFS [a]

Effectifs (nombre de personnes) au 31 décembre	2015		Évolution	2014	
Effectif total du personnel salarié (contrat permanent et contrat temporaire)	**120 486**	**emp.**	**+ 3,8 %**	**116 034**	**emp.**
Effectif du personnel salarié	**115 254**	**emp.**	**+ 3,4 %**	**111 413**	**emp.**
■ Proportion d'hommes	47,3	%		47,4	%
■ Proportion de femmes	52,7	%		52,6	%
Effectif du personnel salarié non-commercial	**99 080**	**emp.**	**+ 3,7 %**	**95 536**	**emp.**
Cadres dirigeants	3 468	emp.		3 395	emp.
■ Proportion d'hommes	72,3	%		72,7	%
■ Proportion de femmes	27,7	%	+ 0,4 pt	27,3	%
Managers	17 008	emp.		16 271	emp.
■ Proportion d'hommes	58,2	%		58,8	%
■ Proportion de femmes	41,8	%	+ 0,6 pt	41,2	%
Experts et employés	78 604	emp.		75 870	emp.
■ Proportion d'hommes	42,8	%		42,8	%
■ Proportion de femmes	57,2	%		57,2	%
Effectif du personnel salarié commercial	**16 174**	**emp.**	**+ 1,9 %**	**15 877**	**emp.**
■ Proportion d'hommes	52,0	%		52,5	%
■ Proportion de femmes	48,0	%		47,5	%
Effectif du personnel salarié en contrat temporaire	**5 232**	**emp.**		**4 621**	**emp.**
■ Personnel non-commercial	4 447	emp.		3 962	emp.
■ Personnel commercial	785	emp.		659	emp.

Équivalents Temps Plein (effectifs convertis en équivalents temps plein)	2015		Évolution	2014	
ETP moyen du personnel salarié	**108 632,2**	**etp**	**+ 2,7 %**	**105 766,7**	**etp**
ETP moyen du personnel salarié non-commercial	92 960,0	etp		90 353,5	etp
■ Cadres dirigeants	3 419,7	etp		3 328,7	etp
■ Managers	16 531,6	etp		15 787,5	etp
■ Experts et employés	73 008,7	etp		71 237,3	etp
ETP moyen du personnel salarié commercial	15 672,2	etp		15 413,2	etp
ETP moyen de l'effectif temporaire non salarié	**7 670,8**	**etp**		**6 233,5**	**etp**
■ Personnel temporaire non salarié et prestataires externes	4 845,2	etp		3 497,6	etp
■ Stagiaires/Apprentis	2 825,6	etp		2 735,9	etp

Profil des collaborateurs	2015		Évolution	2014	
Âge moyen du personnel salarié	**40,6**	**ans**	**- 0,6 %**	**40,8**	**ans**
■ Non-commercial	40,5	ans		40,7	ans
■ Commercial	41,6	ans		41,7	ans
Ancienneté moyenne du personnel salarié	**10,8**	**ans**		**11,2**	**ans**
■ Non-commercial	11,4	ans		11,8	ans
■ Commercial	7,7	ans		7,6	ans
Handicap (contrat permanent et contrat temporaire)					
Nombre de collaborateurs atteints d'un handicap – concerne seulement les entités opérant en France	752	emp.		857	emp.

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS I

Mouvements	2015		Évolution	2014	
Mouvements du personnel salarié					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	3 608	emp.		2 618	emp.
■ Entrées	20 279	emp.	+ 3,6 %	19 578	emp.
■ Départs	16 671	emp.	- 1,7 %	16 960	emp.
Mouvements du personnel salarié non-commercial					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	3 623	emp.		2 435	emp.
Entrées	16 293	emp.	+ 8,4 %	15 031	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	13 044	emp.		11 427	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	1 819	emp.		1 421	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	1 430	emp.		2 183	emp.
Départs	12 670	emp.	+ 0,6 %	12 596	emp.
■ Nombre de démissions	7 876	emp.		7 165	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	1 215	emp.		1 554	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	1 570	emp.		1 247	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	1 709	emp.		1 630	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [b]	150	emp.		814	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	150	emp.		186	emp.
Mouvements du personnel salarié commercial					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	- 15	emp.		183	emp.
Entrées	3 986	emp.	- 12,3 %	4 547	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	3 743	emp.		4 123	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	87	emp.		119	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	156	emp.		305	emp.
Départs	4 001	emp.	- 8,3 %	4 364	emp.
■ Nombre de démissions	3 105	emp.		3 298	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	178	emp.		193	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	462	emp.		548	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	218	emp.		266	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [b]	4	emp.		29	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	34	emp.		30	emp.
Mouvements du personnel salarié en contrat temporaire					
Évolution de l'emploi du personnel salarié non-commercial (entrées *versus* départs)	2 265	emp.		1 751	emp.
■ Nombre de recrutements externes	5 704	emp.		4 948	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	3 439	emp.		3 197	emp.
Évolution de l'emploi du personnel salarié commercial (entrées *versus* départs)	210	emp.		150	emp.
■ Nombre de recrutements externes	562	emp.		572	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	352	emp.		422	emp.

A

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS II

Mobilité	2015		Évolution	2014	
Taux de mobilité du personnel salarié	**8,9**	**%**	**0,0 pt**	**8,9**	**%**
■ Non-commercial	9,5	%		9,7	%
■ Commercial	5,4	%		4,4	%

Turnover	2015		Évolution	2014	
Taux de turnover du personnel salarié	**14,6**	**%**	**0,0 pt**	**14,6**	**%**
■ Involontaire (licenciements)	3,0	%		3,2	%
■ Volontaire (démissions)	9,7	%		9,5	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,9	%		1,9	%
Taux de turnover du personnel salarié non-commercial	**12,9**	**%**	**+ 0,5 pt**	**12,4**	**%**
■ Involontaire (licenciements)	2,9	%		3,0	%
■ Volontaire (démissions)	8,1	%		7,6	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,9	%		1,9	%
Taux de turnover du personnel salarié commercial	**24,8**	**%**	**- 2,9 pts**	**27,7**	**%**
■ Involontaire (licenciements)	4,0	%		4,7	%
■ Volontaire (démissions)	19,2	%		21,1	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,6	%		1,9	%

RÉMUNÉRATION

Coûts salariaux	2015		Évolution	2014	
Coûts salariaux du personnel [c]	**8 610**	**M€**	**+ 10,1 %** [c]	**7 818**	**M€**
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	76,8	%		77,3	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	23,2	%		22,7	%
Masse salariale brute du personnel salarié non-commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	83,4	%		83,1	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	16,6	%		16,9	%
Masse salariale brute du personnel salarié commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	45,6	%		47,2	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	54,4	%		52,8	%

FORMATION

Nombre de jours de formation	2015		Évolution	2014	
Nombre de jours de formation du personnel salarié	**327 939,3**	**jours**	**+ 2,9 %**	**318 774,3**	**jours**
■ Non-commercial	227 968,8	jours		206 404,7	jours
■ Commercial	99 970,5	jours		112 369,6	jours

Participation aux formations	2015		Évolution	2014	
Pourcentage du personnel salarié ayant reçu au moins une formation	**81,3**	**%**	**+ 2,0 pts**	**79,3**	**%**
■ Non-commercial	79,3	%		76,8	%
■ Commercial	93,5	%		95,8	%
Nombre moyen de jours de formation par salarié	**3,0**	**jours**		**3,0**	**jours**
■ Non-commercial	2,4	jours		2,3	jours
■ Commercial	6,3	jours		7,4	jours

RELATIONS SOCIALES

Temps de travail	2015		Évolution	2014	
Nombre moyen de jours travaillés par an	**226,8**	**jours**	**+ 0,4 %**	**225,8**	**jours**
Nombre moyen d'heures travaillées par semaine	**36,7**	**hrs**	**+ 0,4 %**	**36,6**	**hrs**
■ Personnel à temps plein	38,0	hrs		37,9	hrs
■ Personnel à temps partiel	26,0	hrs		26,0	hrs
Effectif à temps partiel					
■ Pourcentage du personnel salarié non-commercial à temps partiel	11,4	%		11,9	%
■ Pourcentage du personnel salarié commercial à temps partiel	3,0	%		2,9	%

Absentéisme	2015		Évolution	2014	
Taux d'absentéisme de l'effectif salarié	**4,7**	**%**	**+ 0,1 pt**	**4,6**	**%**
■ Proportion des absences liées à une maladie	66,2	%		65,3	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,0	%		2,1	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	31,8	%		32,6	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié non-commercial	**4,9**	**%**		**4,8**	**%**
■ Proportion des absences liées à une maladie	67,0	%		65,9	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	1,9	%		2,1	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	31,1	%		32,0	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié commercial	**3,8**	**%**		**3,6**	**%**
■ Proportion des absences liées à une maladie	59,9	%		60,0	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,4	%		2,4	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	37,7	%		37,6	%

Note de procédure : Les données sociales communiquées ici sont issues d'un processus de reporting défini par un protocole associé à une liste de définitions des indicateurs communs à l'ensemble du Groupe. Ce processus est mis à jour et communiqué à l'ensemble des entités chaque année. Les indicateurs couvrent l'ensemble des entités du Groupe soit 303 entités, pouvant faire l'objet de regroupements. Ce périmètre est mis à jour chaque année. Il évolue potentiellement en fonction des acquisitions et des cessions d'activité. Sauf mention contraire les indicateurs couvrent la période du 01/01/2015 au 31/12/2015. Les évolutions sont mesurées en taux de variation entre 2014 et 2015 à périmètre courant. Les valeurs sont fournies par des correspondants locaux dans chaque entité à l'aide d'un outil informatique dédié au reporting social et accessible par l'ensemble des entités depuis l'année 2009. Des contrôles de cohérence sont réalisés pendant la collecte. Aucune estimation ni extrapolation n'a été effectuée sur les données. Concernant les données publiées sous forme de ratio et de pourcentage : les numérateurs et dénominateurs sont réalignés pour chaque calcul afin d'exclure toute entité dont une partie des données est manquante.

(a) Le personnel salarié comprend les salariés commerciaux et non-commerciaux en contrats permanents, sauf mention contraire.

(b) 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.

(c) Concernant la définition des coûts salariaux du personnel, ceux-ci incluent la rémunération fixe, la rémunération variable, les cotisations patronales et le cas échéant la participation et l'intéressement 59. Elle exclut la rémunération en capital (stock-options, unités de rendement, actions attribuées en fonction de la performance, AXA Miles). Sur une base comparable de taux de change, les dépenses totales de rémunération augmentent de 4,2 %.

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

En réponse à la législation « Grenelle 2 », le Groupe AXA précise que son activité, qui se concentre sur les services financiers, ne génère pas d'impact direct majeur sur l'environnement. Le Groupe compte cependant plusieurs installations classées pour la protection de l'environnement, mais celles-ci ne sont pas à l'origine d'émissions significatives dans l'air, l'eau et le sol, les rejets de CO_2 constituant le principal enjeu environnemental d'AXA. Les activités et installations ne sont pas non plus de nature à générer des émissions sonores ou olfactives ; le Groupe n'a d'ailleurs eu connaissance d'aucune plainte liée à ce type de nuisances. L'activité d'AXA et son utilisation des sols ne suscitent pas non plus à notre connaissance de menaces significatives ni pour la biodiversité ni pour les ressources hydriques car la consommation d'eau est majoritairement limitée à la consommation des collaborateurs du Groupe. L'utilisation des sols se limite à l'espace où nous avons construit nos bâtiments (représentant environ 21 % de la surface totale occupée). En 2015, les 559 968 m^2 d'espaces verts utilisés par AXA contribuent à notre échelle à la préservation de la biodiversité.

Le dioxyde de carbone 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. Quant au poste papier, il constitue la plus importante consommation de matière première. 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.

Objectifs de performance

L'équipe Responsabilité d'Entreprise du Groupe et les équipes opérationnelles (achats, systèmes d'information, marketing, RH) ont travaillé étroitement pour définir des objectifs 2020 ambitieux, qui orientent le Groupe vers une stratégie environnementale plus engagée et intégrée. Ainsi, AXA a défini un nouvel objectif global pour la période 2012-2020 :

- 25 % de réduction sur les émissions de CO_2 par ETP.

Cet objectif se répartit de la manière suivante :

- consommation d'énergie (kWh/ETP) : - 35 % ;
- déplacements professionnels en voiture (km/ETP) : - 15 % ;
- déplacements professionnels en avion et en train (Km/ETP) : - 5 % ;
- consommation de papier bureau (Kg/ETP) : - 45 % ;
- consommation de papier marketing et distribution (Kg/client) : - 50 %.

À l'horizon 2020, le Groupe s'est également fixé deux objectifs qui ne sont pas liés aux émissions de CO_2 :

- assurer que 95 % du papier consommé provienne de sources recyclées ou garantes d'une gestion durable ;
- réduire de 15 % la consommation d'eau.

Réseau, outils et périmètre du *reporting* environnemental

Afin de mesurer son empreinte environnementale, l'équipe Responsabilité d'Entreprise du Groupe anime un réseau d'environ 300 collaborateurs et managers environnementaux dans les entités. En se basant sur un outil de *reporting* interne permettant aux entités de s'évaluer, le réseau veille à ce que, chaque année, les objectifs de réduction de l'empreinte environnementale progressent. Ces managers analysent alors les indicateurs, identifient les objectifs de performance et font la promotion des meilleures pratiques. Afin de compléter ces plans d'actions, certaines entités ont mis en place une large variété de projets visant à sensibiliser et former les employés aux questions et risques environnementaux (ex. déjeuners pédagogiques, conférences, etc.). Au niveau du Groupe, AXA organise un événement annuel, la Semaine de la Responsabilité d'Entreprise, déployé par toutes les entités locales. L'environnement est un des sujets clés lors de cet événement.

De plus, une enquête transport annuelle, déployée dans 41 pays et dans 22 langues, permet d'estimer les quantités de CO_2 émises par les trajets domicile-bureau des collaborateurs et permet également de sensibiliser les employés à des modes de transport alternatifs.

Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA

CONSOMMATION D'ÉNERGIE

La consommation d'énergie d'AXA par ETP a baissé de 7 % en 2015 par rapport à 2014. Toutes les entités AXA ont réalisé d'importants progrès dans la réduction de leur consommation énergétique et dans l'amélioration de la qualité de leurs données. Par exemple :

- AXA Technology Services poursuit une stratégie Green IT basée sur le refroidissement des serveurs, sur une consolidation et une virtualisation des *data centers*, sur le refroidissement des PC et sur un meilleur management énergétique. Par exemple, les *data centers* en Allemagne ont réussi à réduire de 2,3 GWh grâce à la virtualisation (94 % *versus* 90 % en 2014) ;
- certaines entités ont améliorées leur efficacité énergétique. Citons par exemple : AXA General Insurance Japan a installé des LED et rénové son système d'air conditionné dans un de ses *call centers*, réduisant ainsi de 20 % sa consommation électrique ;
- certaines entités ont fait le choix de bâtiments plus efficaces énergétiquement lors de déménagements (ex. AXA Mexico, AXA Sigorta). Le GIE AXA a rénové un de ses bâtiments et diminué de 13 % son énergie entre 2013 et 2015.

Les locaux d'AXA consomment de l'électricité (72 % de la surface occupée), du gaz (18 % de la surface occupée) du fioul/vapeur (7 % de la surface occupée) et de l'eau glacée (3 % de la surface occupée). À noter que la proportion d'énergie renouvelable consommée s'élève à 36 %. Des améliorations majeures ont été réalisées fin 2015 avec le passage en 100 % énergie renouvelable de toutes les entités françaises (AXA France, AXA Corporate Solutions France, etc.).

ÉMISSIONS DE CO_2 : TRANSPORT, PAPIER ET ÉNERGIE

Les rejets de CO_2 par ETP d'AXA liés aux consommations d'énergie, de papier et aux déplacements professionnels (avion, train, voiture) ont baissé de 8 % entre 2014 et 2015. 52 % des émissions de CO_2 du Groupe proviennent des consommations d'énergie, 26 % des déplacements professionnels, 15 % de la flotte de véhicules AXA et 7 % du papier. En 2010, le Groupe a fixé un socle commun de consignes environnementales relatives aux déplacements professionnels (déployées dans le Groupe en 2011 et mises à jour en 2014). Certaines entités ont adapté ces consignes à leurs spécificités locales. Par exemple, AXA Allemagne fait partie des premières entreprises en Allemagne à mettre en place un programme de "conduite flexible" offrant ainsi un moyen innovant et respectueux de l'environnement en termes de mobilité. Les collaborateurs ont à leur disposition des voitures en co-voiturage pour leurs voyages professionnels comme personnels, ce qui contribue à réduire leur flotte automobile.

Pour encourager ses employés à réduire leurs déplacements, le Groupe disposait de 50 salles de vidéo-conférence. Grâce à ce service, plus de 225 855 voyages et 333 013 tonnes de CO_2 ont été économisées depuis 2009. Enfin, les rejets de CO_2 par ETP liés aux trajets domicile-travail représentent 0,70 T eq. CO_2 par personne, en augmentation de 3 % par rapport à 2014.

CONSOMMATION D'EAU

La consommation d'eau par ETP d'AXA a diminué de 4 % entre 2014 et 2015. Depuis 2008, les entités AXA ont atteint un meilleur niveau de maturité dans la gestion et la qualité de mesure des habitudes de consommation d'eau. Parmi les initiatives dans ce domaine, il convient de souligner la mise en place de capteurs d'eau chez AXA France et l'installation de robinets économiques dans diverses entités (*e.g.* AXA Investment Managers USA).

CONSOMMATION DE PAPIER

La consommation de papier bureau par ETP a diminué de 11 % entre 2014 et 2015. Un nombre important d'entités a adopté une politique d'impression responsable qui vise à réduire la consommation de papier. Cette politique d'impression inclut la réduction du nombre d'imprimantes et la mise en place d'un système d'impression par badges pour les collaborateurs (*e.g.* AXA Thailand, AXA L&P Poland). En 2015, la consommation de papier marketing et distribution par client a diminué de 2 % par rapport à 2014, expliquée principalement par un processus de mesure plus robuste dans certaines entités (*e.g.* AXA US, UK). AXA s'efforce également d'augmenter son utilisation de papier provenant de sources recyclées ou de forêts gérées de manière durable. En 2015, AXA compte 62 % de sa consommation de papier bureau en provenance de ces sources et 65 % de sa consommation de papier marketing et distribution. Pour promouvoir ce type de papier, le Groupe a introduit en 2011 un standard environnemental minimum afin de garantir l'achat de papiers respectueux de l'environnement.

GESTION DES DÉCHETS

La quantité de déchets non triés d'AXA a augmenté de 4 % comparé à 2014. Pour sa part, la quantité de papier trié pour recyclage a également augmenté de 6 % du fait des rénovations et déménagements. Concernant le papier trié, les entités telles que AXA Belgium, AXA Switzerland ont amélioré leur système de tri et ainsi augmenté leur volume. Concernant les déchets non triés, ils incluent les déchets alimentaires des 75 cantines du Groupe. Les filiales locales recyclent de plus en plus les cartouches d'encre : en 2015, 68 % des cartouches d'encre ont été recyclées contre 63 % en 2014. En effet, AXA a suivi de manière plus proche la gestion de ses déchets et a veillé 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).

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.

De nombreuses offres à valeur ajoutée environnementale sont proposées par diverses entités d'AXA dans le domaine de l'assurance dommages :

- pour les particuliers : les initiatives incluent une assurance auto qui privilégie les véhicules à faibles émissions de CO_2, une assurance logement/habitation encourageant l'efficacité énergétique (grâce au remplacement des équipements électriques par des modèles moins énergivores, etc.) ou encore une politique de gestion des sinistres respectueuse de l'environnement (consistant par exemple à réparer plutôt que remplacer les parebrises). De plus, des outils de prévention (tels que de nombreuses applications sur smartphones) ont été développées afin de participer à la sensibilisation du grand public ;
- pour les entreprises : les entités AXA encouragent le choix de bâtiments ou de flottes de véhicules écologiques, favorisent la prévention des risques environnementaux, ou le développement des énergies renouvelables par des polices adaptées couvrant le matériel et les revenus liés à la vente d'énergie, etc. AXA a également créé un pool de réassurance pour développer des infrastructures de production d'énergie renouvelable.

Plus d'exemples de produits environnementaux sont consultables sur :

https://www.axa.com/fr/a-propos-d-axa/environnement-changement-climatique

Position d'AXA vis-à-vis du changement climatique

La position d'AXA vis-à-vis du changement climatique ne consiste pas simplement à s'adapter aux évolutions, mais à mettre à profit son expertise pour proposer des solutions (voir les sections précédentes). 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. Par le niveau important de leurs investissements, les assureurs sont également en position privilégiée pour envoyer certains signaux à la communauté financière et aux entreprises dans lesquelles ils investissent. 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.

Le Groupe AXA est conscient du rôle de l'assurance dans le contexte du changement climatique. Ainsi, trois domaines sont identifiés dans lesquels AXA entend aujourd'hui renforcer son action :

- améliorer la compréhension du risque climatique ;
- renforcer les services et outils de prévention qui aident à mieux anticiper et s'adapter aux conséquences du changement climatique ;
- le développement de produits d'assurance et d'investissements en faveur de l'adaptation et de l'atténuation.

AXA a joué un rôle actif lors de la Conférence des Parties (COP 21) lors des négociations sur le climat des Nations Unies, qui a eu lieu à Paris en décembre 2015. Dans la perspective de la COP21, AXA a souligné l'importance de l'implication du secteur privé dans la résilience face au changement climatique, et a exprimé son soutien à l'introduction d'un prix du carbone et à la nécessité d'établir des normes et réglementations financières qui encouragent l'investissement à long terme.

AXA estime qu'il peut également informer les régulateurs sur l'importance de la mitigation et de l'adaptation au changement climatique. Les exemples récents de cette approche incluent :

- AXA a été nommé Vice-Président du groupe de travail du FSB sur les « Climate-related Financial Disclosures » (*reporting* des risques financiers liés au climat). Ce groupe de travail développera un cadre de *reporting* volontaire et cohérent sur les risques financiers liés au climat. Cette *taskforce*, destiné aux entreprises, a pour but de mieux informer les investisseurs sur ces types de risques. Le groupe de travail se penchera sur les risques physiques, juridiques et « de transition » liés au changement climatique. Les recommandations du groupe de travail aideront les entreprises à comprendre ce que les marchés financiers attendent en termes de *reporting* afin de mieux appréhender ces types de risques, et encourager les entreprises à aligner leurs informations avec les besoins des investisseurs afin d'améliorer la compréhension du risque climatique ;
- AXA a renforcé son implication dans le cadre du groupe secteur privé de l'UNISDR (*United Nations Office for Disaster Risk Reduction*), en particulier pour soutenir la mise en œuvre du Cadre de Sendai (mars 2015) et travaille en étroite collaboration sur les problématiques climat avec les Principes des Nations Unies pour l'Assurance Durable (UN PSI) et les Principes pour l'Investissement Responsable (UN PRI).

Depuis 2014, AXA analyse également les risques liés au changement climatique portés par ses investissements (« carbon asset risk ») et a mis en place, depuis 2015, les initiatives suivantes :

- le désinvestissement du charbon : en mai 2015, AXA a annoncé sa décision de réduire l'exposition de son actif général aux producteurs d'énergie et aux sociétés d'extraction minière dont le chiffre d'affaire provient à plus de 50 % d'activités liées au charbon représentant environ 500 millions d'euros ;
- investissements verts : en mai 2015, le Groupe s'est également engagé à tripler le montant de ses investissements verts avec pour objectif d'atteindre un peu plus de 3 milliards d'euros d'ici à 2020 pour son actif général, en investissant notamment dans les infrastructures d'énergie renouvelables, les obligations vertes et le *private-equity* ;
- empreinte carbone, analyse des « carbon asset risk » : AXA a analysé et publié (www.axa.com) l'intensité carbone de ses investissements (actif général : actions, obligations d'entreprises et dette souveraine). Ce type d'analyse deviendra obligatoire pour les investisseurs institutionnels en France en 2017, en accord avec l'article 173, modifiant l'Acte Grenelle II. L'analyse des « carbon asset risk » (incluant l'exposition aux actifs dérivés du charbon) est également une exigence obligatoire de publication pour tous les assureurs opérant en Californie à partir de 2016, comme annoncé par le commissaire aux assurances de cet État en janvier 2016. Cependant, en signant le « Montreal Carbon Pledge » en 2015, le Groupe s'est volontairement engagé à publier son empreinte carbone dès 2015. Cette analyse montre les limites du simple « poids carbone » pour évaluer les risques de « transition énergétique », qu'AXA entend approfondir en 2016, notamment *via* l'engagement actionnarial.

AXA poursuit son engagement envers la promotion de la recherche et de l'éducation pour aider à mieux comprendre et prévenir les risques climatiques à travers le Fonds AXA pour la Recherche qui consacrera 35 millions d'euros d'ici 2018 à la recherche sur le risque climatique. En outre, AXA travaille sur les questions climatiques avec l'organisation humanitaire CARE. Ce partenariat est axé en partie sur la réduction des risques liés aux catastrophes naturelles des populations vulnérables en Afrique et en Asie.

Pour plus d'informations, voir https ://www.axa.com/fr/a-propos-d-axa/environnement-changement-climatique

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). Comme mentionné ci-dessus, en 2015, AXA est devenu Vice-Président du groupe de travail du FSB sur « Climate-related Financial Disclosures », a signé le « Montréal Pledge » (qui engage les investisseurs à la mesure et la publication de l'empreinte carbone de leur portefeuille d'investissement) et, dans la perspective des négociations climatiques de l'ONU à Paris en 2014, a signé le « French Business Climate Pledge », qui engage 39 entreprises en France à lutter contre le changement climatique par le biais de nouveaux investissements, projets industriels, R&D, efficacité énergétique et autres technologies à « bas carbone ». AXA est également signataire du World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) (du manifeste pour une gestion énergétique optimale des bâtiments ; du « Kyoto Statement » (Association de Genève) ; de « Caring for Climate » (WBCSD/UNEP FI) ; du CDP (anciennement *Carbon Disclosure Project*) ; de la Charte Développement Durable de l'AFA (Association française de l'assurance) ; et du « Investor Statement on Climate Change » *(International Investor Group on Climate Change*). AXA soutient également le *think tank* 2° *Investing Initiative*.

AXA a signé les Principes du secteur privé pour la Prévention des Risques de Catastrophe de l'UNISDR et est représenté dans leur Conseil d'Orientation. Ces principes englobent 5 domaines clés autour du rôle que le secteur privé peut jouer pour encourager la prévention des catastrophes naturelles, la résilience et la réduction des risques (par ex accroître les partenariats publics-privés, partager l'expertise de la gestion des risques, etc.). AXA fait également partie du « African Risk Capacity » – un mécanisme régional offrant une couverture aux gouvernements africains dans le cas de catastrophes naturelles ou d'événements météorologiques extrêmes.

Les engagements institutionnels en faveur de l'environnement d'AXA sont visibles sur www.axa.com/fr/responsable/strategieengagements/engagements.

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 2015, le Groupe a recensé 35 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. De plus, en 2015, 39 sites dotés d'une forme de certification environnementale ont été recensés.

Indicateurs environnementaux du Groupe AXA [a]	Unité	2014	2015
Nombre de salariés AXA exprimé en Équivalent Temps Plein (ETP)	ETP	112 000	116 303
Surface nette interne des locaux	m^2	1 857 330	1 910 211
ÉNERGIE (sites)			
Consommation d'énergie [b]	Mwh	437 509	423 027
Indicateur clé : consommation d'énergie par personne	**Kwh/ETP**	**3 906**	**3 637**
Évolution par rapport à 2014			***- 7 %***
TRANSPORTS			
Déplacements professionnels : avion et train [c]	Milliers de Km	328 391	332 400
Déplacements professionnels : flotte automobile AXA	Milliers de Km	265 098	268 938
Trajets domicile-travail (A/R) [d]	Milliers de Km	865 390	957 561
ÉMISSIONS DE CO_2 [e]			
Émissions de CO_2 : consommation d'énergie des sites	T. eq CO_2	133 675	121 514
Émissions de CO_2 : déplacements professionnels : avion et train	T. eq CO_2	59 215	61 372
Émissions de CO_2 : flotte de véhicules AXA [f]	T. eq CO_2	33 679	33 441
Émissions de CO_2 : Papier	T. eq CO_2	17 458	16 992
Indicateur clé : Émissions de CO_2 dues à la consommation d'énergie, de papier, aux déplacements professionnels et à la flotte de véhicules AXA par personne	**T. eq CO_2/ETP**	**2,18**	**2,01**
Évolution par rapport à 2014			***- 8 %***
Émissions de CO_2 : trajets domicile-travail [g]	T. eq CO_2	75 336	80 963
EAU			
Consommation d'eau [h]	m^3	1 076 192	1 075 030
Indicateur clé : consommation d'eau par personne	**m^3/ETP**	**9,61**	**9,23**
Évolution par rapport à 2014			***- 4 %***
PAPIER [i]			
Consommation de papier de bureau	T	2 602	2 410
Indicateur clé : consommation de papier bureau par personne	**kg/ETP**	**23**	**21**
Évolution par rapport à 2014			***- 11 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : bureau	%	61	62
Consommation de papier marketing et distribution	T	15 678	15 382
Indicateur clé : consommation de papier marketing et distribution par client [j]	kg/client	0,15	0,15
Évolution par rapport à 2014			***- 2 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : marketing et distribution	%	60	65
DÉCHETS			
Déchets non tries [k]	T	5 860	6 102
Papier trié pour recyclage	T	4 354	4 636
Cartouches et/ou toners pour recyclage	%	63	68

Périmètre stable par rapport à 2014, représentant les 41 pays où AXA a une présence importante. Les indicateurs clés sont en gras.

(a) En 2015, les données environnementales du Groupe AXA ont été collectées auprès des 91 681 ETP travaillant sur les sites AXA (tout autre périmètre de collecte est indiqué dans ces notes de bas de page), et ont été ensuite étendues, continent par continent, aux 116 303 ETP salariés (tout type de contrat) que comptait le Groupe AXA en moyenne en 2015. En 2014, la collecte d'informations a été réalisée auprès de 90 988 ETP et extrapolée à un effectif de 105 767 revisé en 2015 à 112 000 ETP.

(b) Cette donnée inclut l'électricité, le gaz, le fioul, la vapeur, l'eau glacée et couvre 91 681 ETP.

(c) Cette donnée a été collectée sur un périmètre 95 681 ETP.

(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 19 879 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 revisés en 2013. Source : International Energy Agency (IEA) et Ademe.

(f) La donnée concernant la flotte de véhicule AXA a été collectée sur un périmètre de 89 355 ETP.

(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 84 380 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 est collectée sur un périmètre de 91 681 ETP.

(j) Le Groupe comptait 103 millions clients en 2015.

(k) Les déchets non-triés couvre 78 459 ETP, ce qui est bas car de nombreuses entités ne sont pas encore capables de reporter cette donnée.

INFORMATIONS SOCIÉTALES

Impact sur le développement régional, sous-traitance

Compte tenu du niveau de décentralisation de son activité et de la dispersion géographique de son personnel, le Groupe n'a pas d'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 103 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.

En tant qu'assureur, AXA a pour mission de proposer des produits et des services qui répondent aux besoins de ses clients, tout en partageant son expertise professionnelle pour améliorer la sensibilisation aux risques encourus par les individus et la Société. De plus, les assureurs jouent un rôle essentiel dans la promotion et le financement de la croissance économique grâce à la l'identification, la garantie des risques et le traitement des sinistres. Les assureurs financent également la croissance sur le long terme en investissant de façon significative dans des titres souverains et d'entreprises.

Dialogue avec les parties prenantes

Les parties prenantes d'AXA incluent tout groupe, organisation ou individu susceptible d'être influencé par ses activités ou qui sont susceptibles d'influencer son environnement opérationnel – sa performance, sa réputation ou ses activités commerciales. Celles-ci comprennent ses clients, ses salariés, ses partenaires professionnels ou commerciaux ainsi que les gouvernements, les régulateurs et les membres de la société civile au sens large.

L'engagement avec ces parties prenantes peut s'effectuer par des discussions régulières, des réunions, des conférences, des enquêtes ou à travers des structures plus formelles, telles que le Comité d'Entreprise européen. AXA travaille également sur ce sujet par le biais des partenariats stratégiques (comme par exemple *via* le partenariat avec l'ONG CARE depuis 2011). De plus, AXA a mis en place un Comité Consultatif des parties prenantes, qui se réunit deux fois par an et dont le rôle est d'alimenter et soutenir les réflexions stratégiques du Groupe ainsi que sa politique de responsabilité d'entreprise.

AXA dispose également de principes d'engagement avec les parties prenantes, publiés sur le site web du Groupe. Ces principes s'appliquent à toutes les entités du Groupe et formalisent la politique d'AXA en matière d'engagement avec les parties prenantes. AXA considère que cet engagement a pour effet d'améliorer sa bonne compréhension des enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance.

Cette politique peut également servir de base pour renforcer le processus de prise de décision du Groupe, ainsi que d'identifier des risques ou des opportunités d'améliorer ses produits et services. En s'engageant auprès de ses parties prenantes, AXA peut également mettre à la disposition de la société dans son ensemble ses connaissances, son expertise et ses ressources. L'engagement avec les parties prenantes fait partie intégrale de la politique de responsabilité d'entreprise d'AXA.

Responsabilité envers la société civile

RECHERCHE ET 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.

Afin de soutenir cette mission, AXA promeut le thème de la recherche et l'éducation aux risques *via* ses investissements communautaires. Selon les Principes d'investissement communautaire développés par le Groupe en 2011, les filiales devaient s'assurer qu'au moins 50 % de leurs investissements communautaires soient dédiés au thème de la recherche et d'éducation aux risques en 2015. Cet objectif a été largement atteint puisque 57 % des près de 21 millions d'euros reversés par les entités à des projets de solidarité étaient dédiés à des projets liés à la recherche et l'éducation aux risques. Par ailleurs, AXA soutient également des projets dans d'autres domaines – notamment l'accès à la santé, l'accès à l'emploi des jeunes et l'aide humanitaire.

La stratégie d'AXA en matière d'investissements communautaires couvre également les activités et initiatives suivantes :

- le bénévolat des collaborateurs (par le biais d'AXA Atout Cœur et autres initiatives locales) ;
- le Fonds AXA pour la Recherche ;
- les partenariats stratégiques (comme par exemple le partenariat avec CARE, visant à préparer des populations vulnérables à faire face aux effets de changement climatique. Depuis 2011, AXA a donné 4,67 millions d'euros à CARE) ;
- le mécénat culturel (comme le soutien au musée du Louvre en 2015) ;
- les collectes de fonds pour les projets d'urgence (En 2015, des collectes auprès des collaborateurs et des entités d'AXA furent organisées afin d'aider les victimes des séismes au Népal et de l'épidémie d'Ebola en Afrique de l'Ouest).

LE FONDS AXA POUR LA RECHERCHE

Le Fonds AXA pour la Recherche, initiative de mécénat scientifique du Groupe AXA, soutient la Recherche fondamentale internationale sur les risques environnementaux, santé, et socioéconomiques.

Depuis 2007, 149 millions d'euros [1] ont été engagés pour 492 projets dans 33 pays.

Le Fonds AXA pour la Recherche établit des partenariats de long terme avec les meilleurs chercheurs et les aide à partager leurs découvertes pour enrichir le débat public. Chercher aujourd'hui pour mieux protéger demain.

Galerie média : https://gallery.axa-research.org/fr/

Site web institutionnel : https://axa-research.org/fr/

(1) Incluant les frais de fonctionnement.

A

BÉNÉVOLAT

Les employés d'AXA s'engagent dans le monde entier auprès de personnes défavorisées par le biais d'AXA Atout Cœur, le programme de bénévolat des collaborateurs du Groupe. En 2015, des milliers de bénévoles d'AXA Atout Cœur, en France et à l'étranger, ont mis à disposition leurs compétences, leur temps et leur générosité afin d'aider les personnes en difficulté. Au total, AXA a accordé plus de 89 000 heures de travail, chiffre en baisse par rapport aux 104 000 heures accordées en 2014 à cause d'un changement de méthodologie [(1)].

PRODUITS RESPONSABLES

Les produits AXA – assurance, épargne et services associés – ne mettent pas directement en danger la santé et la sécurité de ses clients. Au contraire, grâce à ses produits, AXA encourage et récompense les comportements responsables en matière de santé et d'environnement et aide à lutter contre l'exclusion sociale. Les produits « verts » sont décrits de façon plus détaillée dans les Sections « Informations Environnementales » ainsi que sur www.axa.com.

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 faciliter l'accès à l'assurance aux segments les plus vulnérables de la population.

- 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 ;
- Inde : Bharti AXA GI a été l'une des premières entités du Groupe à proposer dès 2009 des garanties accidents corporels, santé et hospitalisation aux populations à faible revenu, *via* un réseau de commerçants et de banques coopératives ;
- Indonésie : AXA s'appuie sur son partenaire Mandiri Bank pour proposer des garanties emprunteurs, accidents corporels et décès aux classes moyennes émergentes souscrivant un prêt ;
- Thaïlande : AXA GI a lancé un partenariat avec AIS, le premier opérateur mobile en Thaïlande, afin de distribuer des produits d'assurance individuelle contre les accidents personnels et d'indemnités d'hospitalisation *via* des cartes SIM prépayée (approche *freemium*) ;
- Maroc : depuis 2012 AXA est partenaire d'une institution de Microfinance, Albaraka, afin de fournir des produits d'assurance vie de crédit, d'assurance dommages et d'indemnités d'hospitalisation à 120 000 micro-entrepreneurs ;
- Nigéria : AXA Mansard a lancé une activité Micro-Assurance en octobre 2013 à destination des clients de l'opérateur mobile MTN Nigéria, dont la prime est prélevée directement sur le forfait téléphonique. De plus, AXA Mansard distribue des produits de microassurance *via* des partenariats avec des institutions de Microfinance ;
- Mexique : En 2015, AXA lance un partenariat avec Oriflamme, une entreprise de cosmétiques afin d'assurer 100 000 travailleuses indépendantes distribuant leurs produits. Cette assurance couvre les décès accidentels, les remboursements de frais médicaux liés aux accidents et l'assistance médicale.

Investissement responsable

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DU GROUPE

Le Comité d'Investissement responsable (*Responsible Investment Committee*, ou RIC) du Groupe AXA, présidé par le Directeur des Investissements du Groupe, développe et contrôle l'approche de l'investissement responsable d'AXA. Actuellement, il se concentre sur quatre thématiques principales :

- l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ainsi que des mesures et indicateurs de performance dans les processus d'investissement sur le périmètre de l'actif général du Groupe. AXA a également lancé des développements significatifs dans le domaine des risques « relatifs au carbone » potentiellement posés par ses investissements. Ce travail est décrit dans la Section « Changement climatique » ci-dessus ;
- le vote et l'engagement : en cohérence avec sa politique d'investissement responsable, AXA utilise son influence en tant qu'actionnaire pour encourager les meilleures pratiques ESG dans les sociétés dans lesquelles le Groupe investit ;
- l'exclusion : de secteurs ou d'entreprises présentant des enjeux majeurs en matière sociale, de droits de l'Homme, d'environnement ou d'éthique. À ce jour, les exclusions portent sur les armes controversées, les mines et centrales électriques à charbon, l'huile de palme, et les produits dérivés basés sur des matières premières agricoles ;
- l'impact *investing* : qui permet d'allouer des capitaux à des projets à rendement social ou environnemental (ainsi que financier) positif. Deux fonds ont été lancés : l'AXA Impact Fund, dédié aux problématiques sociales telles que l'exclusion financière ou la santé, et l'AXA Renewable Energy Fund, dédié aux infrastructures vertes.

GESTION D'ACTIFS

En se basant sur un modèle multi-expert développé en interne, AXA IM applique sa recherche sur les critères « ESG » (environnement, social, gouvernance) à toutes les classes d'actifs et propose aux investisseurs l'opportunité de sélectionner le niveau d'intégration ESG qui convient le mieux à leurs besoins et objectifs. Ainsi, AXA IM s'est doté d'une équipe de recherche *Responsible Investment* (RI) et a également mis en place une solution de recherche en matière d'ESG : RI Search©. Cet outil couvre plus de 5 000 entreprises, 100 % de l'indice MSCI World et 150 pays en se basant sur un très grand nombre de sources. La plateforme RI Search© fournit un score ESG pour chaque classe d'actif et permet de comparer celui-ci avec divers benchmarks. Le gérant de portefeuille peut ainsi prendre en compte les risques ESG dans son processus de décision.

(1) En 2015, les données sociétales du Groupe AXA ont été collectées auprès de près de 80 % de l'effectif total des ETP (données sociales et environnementales 2015). En 2015, la méthodologie a changé afin de ne plus inclure les heures des salariés gestionnaires des projets (à temps plein ou partiel) dans les heures de bénévolat.

La politique de vote actif d'AXA IM est également étendue à l'ensemble des entreprises cotées à l'international et mène des actions d'engagement actionnarial auprès de certaines entreprises sur des thèmes divers. Enfin, l'équipe *Responsible Investment* (RI) mène des recherches thématiques se consacrant à des sujets ESG précis – par exemple, combiner les facteurs ESG à l'expertise en actions « SmartBeta », le manque de main d'œuvre qualifiée dans le secteur Pétrole & Gaz, la diversité au sein des Conseils d'Administration des plus grandes entreprises européennes et l'intégration ESG dans la gestion des actions et des obligations souveraines. Plus d'informations sont disponibles sur www.axa-im.com/en/responsible-investment. AXA IM est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies depuis 2007. AB est signataire de ces principes depuis 2011 et le Groupe AXA depuis 2012.

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 représentait 12,6 milliards d'euros en 2015. Les acheteurs internes du Groupe doivent s'engager à respecter un Code de Déontologie Achats spécifique, en plus du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe. AXA encourage également ses fournisseurs à être socialement et environnementalement responsables et leur demande de s'engager formellement sur les principes de l'OIT. 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.

Éthique d'entreprise

Le Code de Déontologie Professionnelle a pour objectif d'établir des principes directeurs et règles à l'échelle du Groupe, destinés à s'assurer que les sociétés du Groupe AXA ainsi que leurs collaborateurs, aient une vision commune des normes déontologiques qui lui sont propres, qu'ils participent à la lutte contre la corruption 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 conservation et l'archivage des dossiers. Le Code décrit également les valeurs d'AXA. La plupart des principales entités opérationnelles d'AXA ont élaboré leurs propres directives déontologiques qui sont conformes aux exigences réglementaires et légales en vigueur localement. Le Code est en ligne sur www.axa.com.

En 2013, AXA est devenu membre de l'association Transparency International France et, par conséquent, soutient la vision, les valeurs et les principes fondateurs décrits dans la « Charte de Transparency International France ».

Plus d'information sur ces engagements : http://www.transparency-france.org/ewb_pages/n/notre-charte.php

Respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail (OIT)

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 Droits de l'Homme. 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.

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 portefeuille du Groupe intègrent certains risques émergents de nature environnementale et sociale, y compris les enjeux 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-dessus). Les initiatives suivantes illustrent les principales approches : (1) la politique d'investissement du Groupe vis-à-vis des entreprises productrices d'armes controversées (mines anti-personnel et bombes à sous-munitions) ; (2) le guide de souscription Groupe relatif à l'activité Dommages Entreprises, 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 au niveau du Groupe pour un examen plus approfondi ; (3) 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 considérés comme un « paradis fiscal ».

AXA offre également des produits et des services à produits à valeur ajoutée sociale ou environnementale (ainsi que financière). Ceux-ci incluent des produits de micro-assurances, certaines applications pour la prévention des risques (en santé notamment), et des investissements « verts » et « sociaux ».

Rapport de l'un des Commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société AXA S.A., désigné organisme tiers indépendant, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1060 [1], nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2015, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du code de commerce, préparées conformément au Référentiel du Reporting Données Sociales, au Protocole du Reporting Environnemental et au Guide du Community Investment Survey utilisés par la société (ci-après les « Référentiels »), disponibles sur demande au siège de la société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 du code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes d'exercice professionnel et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de 7 personnes et se sont déroulés entre fin novembre 2015 et début mars 2016 sur une durée totale d'intervention d'environ 15 semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 [2].

1. Attestation de présence des Informations RSE

NATURE ET ÉTENDUE DE L'INTERVENTION

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du code de commerce.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr

(2) ISAE 3000 – Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce avec les limites précisées dans les notes figurant au bas des tableaux « Données sociales 2015 – Groupe AXA » et « Indicateurs environnementaux du Groupe AXA », ainsi que la note de bas de page du paragraphe « Bénévolat » de l'Annexe VII du rapport de gestion.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

NATURE ET ÉTENDUE DES TRAVAUX

Nous avons mené une douzaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité, leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes (précisées en annexe) :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau d'un échantillon représentatif d'entités, AXA Belgium, AXA Bank Europe, AXA US, AXA France, GIE AXA, AXA Italy et MPS, AXA Business Services, AXA Tech Shared Services, AXA Bharti, AXA Life Japan, AXA Seguros Mexico, AXA Philippines, AXA Insurance UK, Winterthur Life UK, AXA UK Holding et AXA PPP Healthcare UK, que nous avons sélectionnées en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente en moyenne 35% des effectifs, entre 36% et 59% des informations quantitatives environnementales et entre 26% et 31% des informations quantitatives sociétales présentées.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Neuilly-sur-seine, le 31 mars 2016

L'un des Commissaires aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Michel Laforce
Associé

Sylvain Lambert
Associé du Département Développement Durable

Annexe : Liste des informations que nous avons considérées comme les plus importantes

INFORMATIONS SOCIALES :

- Effectifs, dont indicateurs effectifs salariés à fin d'année et effectifs salariés en ETP moyen.
- Répartition des salariés par genre, par âge et par zone géographique, dont indicateurs effectif du personnel salarié non-commercial et commercial homme et femme par catégorie professionnelle, âge moyen et ancienneté moyenne du personnel salarié non-commercial.
- Embauches et licenciements, dont indicateurs recrutements externes, démissions, licenciements et turnover involontaire du personnel salarié non-commercial.
- Rémunérations et évolutions, dont indicateurs masse salariale brute totale du personnel salarié non-commercial et la masse salariale brut des rémunérations fixes du personnel salarié commercial.
- Absentéisme, dont indicateur taux d'absentéisme et proportions par type d'absence du personnel salarié non-commercial et commercial.
- Organisation du dialogue social.
- Accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, et maladies professionnelles.
- Politiques en matière de formation.
- Nombre d'heures de formation, dont indicateurs nombre moyen de jours de formation et coût de formation.
- Politique mise en œuvre et mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes.
- Politique mise en œuvre et mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées.
- Respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective.
- Élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES :

- Organisation de la société pour prendre en compte les questions d'environnement.
- Mesure de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets, dont indicateurs déchets non triés, papier trié pour recyclage et pourcentage des cartouches et/ou toners pour recyclage.
- Consommation d'eau et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales, dont indicateur consommation d'eau par personne.
- Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité de leur utilisation, dont indicateurs consommation de papier de bureau, de papier marketing et distribution et pourcentage du papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable.
- Consommation d'énergie, mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et recours aux énergies renouvelables, dont indicateurs consommation d'électricité, de gaz, de fioul, de vapeur et d'eau glacée et consommation d'énergie par personne.
- Rejets de gaz à effets de serre, dont indicateurs émissions de CO2 par personne liées à la consommation d'énergie, aux déplacements professionnels, à la flotte de véhicule AXA et au papier.
- Surface occupée utilisable et surface vacante utilisable, dont indicateur surface nette interne des locaux.

INFORMATIONS SOCIÉTALES :

- Impact territorial, économique et social en matière d'emploi et développement régional.
- Actions de partenariats ou de mécénat, dont indicateurs nombre d'heures de bénévolats sur les heures de travail et montants reversés à des projets de solidarité.
- Prise en compte dans la politique achat des enjeux sociaux et environnementaux.
- Actions engagées pour prévenir la corruption.
- Autres actions engagées en faveur des droits de l'Homme.

ANNEXE VIII 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.

Rubriques		Pages
1.	Activité et évolution des affaires/Résultats/Situation financière et indicateurs de performance	20 à 88 et 368 à 393
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	89 à 94 ; 177 à 193 et 248 à 261
3.	Description des principaux risques et incertitudes	154 à 193
4.	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	369
5.	Faits postérieurs à la clôture/Perspectives d'avenir	30 à 31 ; 85 ; 94 et 341 à 342
6.	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	5
7.	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	89 à 94 et 160 à 176
8.	Achats et ventes d'actions propres	146
9.	Rémunération des mandataires sociaux	115 à 144
10.	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	141 à 142
11.	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	102 à 107
12.	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	348
13.	Actionnariat de la Société	145 à 146
14.	Actionnariat salarié	147 à 148
15.	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
16.	Informations sociales et environnementales	395 à 414
17.	Activités en matière de recherche et de développement	n/a
18.	Délais de paiement	369
19.	Conventions intervenues entre un mandataire social ou un actionnaire de la Société et une filiale de la Société	107
Annexes		
20.	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	366 à 367
21.	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	373
22.	Rapport du Président du Conseil d'Administration	352 à 359

A

ANNEXE IX RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE

Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 31 mars 2016

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004

			Pages
1.		Personnes responsables	365
2.		Contrôleurs légaux des comptes	336
3.		Informations financières sélectionnées	4 à 5
4.		Facteurs de risques	154 à 193
5.		Informations concernant l'émetteur	
	5.1	Histoire et évolution de la Société	6 à 7
	5.2	Investissements	25 à 28
6.		Aperçu des activités	9 à 19 et 20 à 23
7.		Organigramme	
	7.1.	Description sommaire du Groupe	6 à 10
	7.2.	Liste des filiales importantes	226 à 232
8.		Propriétés immobilières, usines et équipement	n/a
9.		Examen de la situation financière et du résultat	
	9.1.	Situation financière	198 à 207
	9.2.	Résultat d'exploitation	20 à 88
10.		Trésorerie et capitaux	
	10.1.	Capitaux de l'émetteur	89 à 94 et 267 à 272
	10.2.	Source et montant des flux de trésorerie	89 à 94 ; 206 à 207 et 266 à 267
	10.3.	Conditions d'emprunt et structure financière	89 à 94 et 288 à 289
	10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	89 à 94
	10.5.	Sources de financement attendues	89 à 94
11.		Recherche et développement, brevets et licences	n/a
12.		Information sur les tendances	30 à 31 ; 85 ; 94 et 341 à 342
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	96 à 113
	14.2.	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	107 à 108 et 139 à 140
15.		Rémunération et avantages	139
	15.1.	Rémunération versée	115 à 144
	15.2.	Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages	142 à 143

			Pages
16.		Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
	16.1.	Date d'expiration des mandats actuels	100 à 101
	16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales	107
	16.3.	Informations sur le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération	109 et 111
	16.4.	Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	358 à 359
17.		Salariés	
	17.1.	Nombre de salariés	114 et 400 à 403
	17.2.	Participations et stock-options	124 à 134 et 140 à 141
	17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur	147 à 148
18.		Principaux actionnaires	145 à 146
19.		Opérations avec des apparentés	147 et 331 à 332
20.		Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
	20.1.	Informations financières historiques annuelles *	198 à 342
	20.2.	Informations financières pro forma	n/a
	20.3.	États financiers	198 à 207
	20.4.	Vérification des informations historiques annuelles	343 à 344 et 392 à 393
	20.5.	Date des dernières informations financières	417
	20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	n/a
	20.7.	Politique de distribution des dividendes	5
	20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	338 à 341
	20.9.	Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale du Groupe	25 à 31 ; 89 à 94 et 341 à 342
21.		Informations complémentaires	
	21.1.	Capital social	145 à 147 et 350
	21.2.	Acte constitutif et statuts	346 à 349
22.		Contrats importants	n/a
23.		Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	412 à 414
24.		Documents accessibles au public	6
25.		Informations sur les participations	7 et 226 à 232

* *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 2014 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2014, présentés respectivement aux pages 192 à 335 et 336 à 337 du Document de Référence n° D.15-0208 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 mars 2015 ;*
- *les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2013, présentés respectivement aux pages 188 à 329 et 330 à 331 du Document de Référence n° D.14-0184 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 21 mars 2014.*

AUTRE INFORMATION PÉRIODIQUE REQUISE AUX TERMES DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

	Pages
Montant des honoraires versés aux Commissaires aux comptes en 2015 et 2014 (art. 222-8)	337

ANNEXE X 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	368 à 391
Comptes consolidés du Groupe	198 à 342
Rapport de gestion	415
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	365
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	392 à 393
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	343 à 344
Honoraires des Commissaires aux comptes	337
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	352 à 359
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration	360 à 361

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

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 48 42
E-mail : investor.relations@axa.com

Actionnaires individuels

Groupe AXA

Relation actionnaires individuels
25, avenue Matignon
75008 Paris – France
N° Vert : 0 800 43 48 43
(appel gratuit depuis un poste fixe en France métropolitaine)
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 48 43
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.

Le système de management régissant l'impression de ce document est certifié ISO14001:2004

Conception & réalisation LABRADOR +33 (0)1 53 06 30 80

www.axa.com

Référence : 970095