DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

2016

SOMMAIRE

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL 1
Profil du Groupe 4
Messages du Président et du Directeur Général 6

1 **LE GROUPE AXA** 9
1.1 Chiffres clés 11
1.2 Histoire 15
1.3 Activités du Groupe 17

2 **RAPPORT D'ACTIVITÉ ET GESTION DU CAPITAL** 27
2.1 Environnement de marché 28
2.2 Événements significatifs 33
2.3 Rapport d'activité 38
2.4 Trésorerie et financement du Groupe 93
2.5 Événements postérieurs au 31 décembre 2016 100
2.6 Perspectives 101

3 **GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE** 103
3.1 Structure de gouvernance – une gouvernance équilibrée et efficace 104
3.2 Rémunération et participation au capital des dirigeants 136
3.3 Opérations avec des parties liées 171

4 **FACTEURS DE RISQUE ET GESTION DES RISQUES** 177
4.1 Facteurs de risque 178
4.2 Contrôle interne et gestion des risques 190
4.3 Risques de marché 204
4.4 Risque de crédit 211
4.5 Risque de liquidité 214
4.6 Risques d'assurance 215
4.7 Risque opérationnel 219
4.8 Autres risques matériels 220

5 **ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS** 223
5.1 État consolidé de la situation financière 224
5.2 Résultat consolidé 226
5.3 État consolidé des produits et charges reconnus sur la période 227
5.4 État des variations des capitaux propres de la période 228
5.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie 232
5.6 Notes afférentes aux États Financiers Consolidés 234
5.7 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 370

6 **L'ACTION AXA, CAPITAL SOCIAL ET INFORMATIONS GÉNÉRALES** 373
6.1 L'action AXA 374
6.2 Capital social 375
6.3 Informations générales 381

7 **RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE** 391
7.1 Informations générales 392
7.2 Informations sociales 393
7.3 Informations environnementales 403
7.4 Informations sociétales 409
7.5 Investissement responsable, « article 173 »/enjeux climatiques 413

A **ANNEXES** 423
Annexe I Rapport du Président du Conseil d'Administration 424
Annexe II Évaluation annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier 429
Annexe III Attestation du Responsable du Document de Référence 432
Annexe IV Comptes sociaux 433
Annexe V Rapport *Embedded Value* & AFR 457
Annexe VI Glossaire 458
Annexe VII Rapport de gestion du Conseil d'Administration – Table de concordance 462
Annexe VIII Règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 – Table de concordance 463
Annexe IX Rapport Financier Annuel – Table de concordance 466

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
RAPPORT ANNUEL 2016

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») le 23 mars 2017, 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 Document de Référence intègre (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 (une table de concordance entre les éléments mentionnés à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF et les rubriques correspondantes du présent Document de Référence figure en page 466 du présent Document de Référence) et (ii) toutes les mentions obligatoires du rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale d'AXA du 26 avril 2017 prévu aux articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce (les éléments du présent Document de Référence correspondant à ces mentions obligatoires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration d'AXA et sont référencés dans la table de concordance figurant en page 462 du présent Document de Référence) (le « Rapport Annuel »).

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL

Sauf mention contraire, dans le présent Rapport Annuel (i) la « Société », « AXA » et « AXA SA » désignent AXA, société anonyme de droit français et société mère cotée du Groupe AXA et (ii) le « Groupe AXA », le « Groupe » et « nous » désignent AXA SA et ses filiales consolidées directes et indirectes.

Les actions de la Société sont désignées dans le présent Rapport Annuel comme les « actions », les « actions ordinaires », les « actions AXA » ou les « actions ordinaires AXA ». Le principal marché de cotation des actions AXA est Euronext Paris (Compartiment A), désigné dans le présent Rapport Annuel comme « Euronext Paris ».

Les comptes consolidés du Groupe et les notes y afférentes sont établis conformément aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) (les « États Financiers Consolidés ») et sont publiés en euros (« Euro », « euro », « EUR » ou « € »). Sauf mention contraire, tous les montants indiqués dans le présent Rapport Annuel sont (i) exprimés en euros, les taux de change applicables étant détaillés en page 29 du présent Rapport Annuel et (ii) sont indiqués en millions à des fins de commodité. Ces montants peuvent avoir été arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent exister, y compris pour les pourcentages.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

Avertissement relatif aux déclarations prospectives et à l'utilisation des soldes intermédiaires de gestion financiers *(Non-GAAP financial measures)*

Le présent Rapport Annuel peut contenir des déclarations portant sur des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes ou des objectifs ainsi que d'autres déclarations prospectives portant sur l'activité future, la situation financière, les résultats, la performance et la stratégie du Groupe. Ces déclarations prospectives n'énoncent pas des faits historiques et peuvent contenir les termes « peut », « va », « devrait », « continue », « vise », « estime », « projette », « croit », « envisage », « attend », « prévoit », « cherche » ou « anticipe » ou des termes de sens similaire. Ces déclarations se fondent sur les opinions et hypothèses de la Direction à la date du présent Rapport Annuel et comportent, par nature, des risques et des incertitudes, identifiés ou non ; par conséquent, il convient de ne pas y accorder une importance excessive. La situation financière, les résultats, la performance ou les événements réellement observés peuvent différer significativement de ceux indiqués dans ou induits par, ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs, comprenant notamment l'environnement économique et politique et la situation concurrentielle, les conditions de marché et leur évolution, notamment la fluctuation des taux de change et des taux d'intérêt, la fréquence et la gravité des sinistres assurés et l'augmentation des frais de sinistres, le niveau et l'évolution de la mortalité et de la morbidité, les niveaux de rétention des portefeuilles de contrats, les changements en matière législative, réglementaire et normative, l'impact des acquisitions et des cessions, y compris les problématiques d'intégration et les mesures de réorganisation y afférentes et, d'une manière générale, les facteurs de compétitivité, dans chacun des cas, à l'échelle locale, régionale, nationale et/ou mondiale. La survenance d'événements catastrophiques, en ce compris les catastrophes liées aux conditions météorologiques ou aux actes de terrorisme, pourrait avoir comme conséquence d'accroître l'occurrence et/ou la matérialité de certains de ces facteurs. Une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats du Groupe figure en Partie 4 – « Facteurs de risque et gestion des risques » du présent Rapport Annuel. AXA ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces déclarations prospectives, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou circonstances futurs ou pour toute autre raison, sous réserve des exigences législatives et réglementaires applicables.

Outre les États Financiers Consolidés, le présent Rapport Annuel fait référence à des soldes intermédiaires de gestion financiers, ou indicateurs alternatifs de performance, utilisés par la Direction pour analyser les tendances opérationnelles, la performance financière et la situation financière du Groupe et fournir aux investisseurs des informations complémentaires que la Direction juge utiles et pertinentes en ce qui concerne les résultats du Groupe. De manière générale, ces soldes intermédiaires de gestion financiers ne renvoient pas à des définitions standardisées et ne peuvent par conséquent être comparés à des indicateurs ayant une dénomination similaire utilisés par d'autres sociétés. En conséquence, aucun de ces soldes intermédiaires de gestion financiers ne doit être pris en compte isolément ou en remplacement des États Financiers Consolidés qui figurent en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Les soldes intermédiaires de gestion financiers utilisés par le Groupe sont définis dans le Glossaire figurant en Annexe VI du présent Rapport Annuel.

PROFIL DU GROUPE

PRÉSENT DANS 64 PAYS

- Un **leader mondial** de l'assurance et de la gestion d'actifs
- **1ère marque** d'assurance dans le monde [1]
- **165 000** salariés et agents
- au service de **107 millions** de clients [2]

STABLE

NOTATIONS [3]
S&P AA-, MOODY'S Aa3, FITCH AA-

SCORE DJSI [4]
85/100

■ PRINCIPALES IMPLANTATIONS DU GROUPE

(1) Classement Interbrand 2016 Best Global Brands.
(2) Source : AXA.
(3) Notation de la solidité financière. Pour de plus amples informations, veuillez vous référer aux pages 13 et 14 du présent Rapport Annuel.
(4) Dow Jones Sustainbaility Index. Pour de plus amples informations, veuillez vous référer aux pages 13 et 14 du présent Rapport Annuel.

CHIFFRE D'AFFAIRES

100,2 Md€

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

5,7 Md€

CAPITAUX PROPRES

70,6 Md€

ACTIFS SOUS GESTION

1 429 Md€

ACTIONNARIAT [5]

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE [6]

DIVERSIFICATION D'ACTIVITÉS

(5) *Source : TPI du 31 décembre 2016.*

(6) *Le résultat opérationnel de l'activité Direct est réparti par zone géographique.*

(7) *Résultat opérationnel hors holdings.*

(8) *Autres : AXA Corporate Solutions Assurance, AXA Assistance, AXA Life Invest, AXA Corporate Solutions Life Reinsurance, AXA Global Life, Architas, AXA Global P&C, AXA Liabilities Managers, Family Protect et la Banque.*

(9) *EMEA-LATAM : Luxembourg, Russie (Dommages et résultat opérationnel), Pologne, République Tchèque et République Slovaque (Vie, Epargne, Retraite), Grèce, Turquie, Mexique, Maroc, Nigeria (résultat opérationnel), Colombie, Région du Golfe (Dommages), Liban (Dommages et résultat opérationnel) et Brésil (Dommages).*

(10) *Europe (hors France) : Royaume-Uni et Irlande, Allemagne, Suisse, Belgique, Italie et Espagne.*

(11) *Inclus Fond Général Épargne, Unités de Compte, OPCVM et autres, et Banque.*

MESSAGE DU PRÉSIDENT

2016 a été une année historique pour le Groupe AXA marquée par le succès du plan stratégique Ambition AXA et le départ d'Henri de Castries qui, après 27 années dans le Groupe, dont près de 17 à sa tête, a pris la décision de quitter ses fonctions le 1er septembre dernier.

Je tiens à remercier Henri de Castries qui a quitté AXA en laissant un Groupe très solide et sur une trajectoire prometteuse. Je souhaite également saluer le travail du Conseil d'Administration et, plus particulièrement, son Comité de Rémunération et de Gouvernance, qui ont joué un rôle clé dans la préparation du plan de succession de l'équipe dirigeante ayant conduit, à l'issue d'une période de transition réussie, à la nomination de Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA ainsi qu'à ma nomination en qualité de Président du Conseil d'Administration.

Je suis très honoré de la confiance que le Conseil m'a témoignée et suis heureux de consacrer mon énergie à mes nouvelles missions de Président non exécutif depuis plus de six mois déjà.

Dans le cadre de mes nouvelles fonctions, je m'attache notamment à poursuivre les actions menées depuis de nombreuses années par le Groupe en matière de responsabilité sociale d'entreprise. J'ai également à cœur de veiller à ce qu'AXA préserve certains des atouts qui ont fait sa force, tels que son esprit entrepreneurial ainsi que sa diversité culturelle et professionnelle. Cette richesse des profils, qui favorise l'échange et le partage, contribuera à la réussite du Groupe. Enfin, je me réjouis de la promotion faite par Thomas Buberl auprès de tous les collaborateurs du Groupe des quatre valeurs qui font l'identité d'AXA : « *Customer first*, Courage, Intégrité et One AXA ».

Avec l'équipe dirigeante renouvelée autour de Thomas Buberl, nous avons la conviction qu'AXA doit donner à ses clients les moyens d'avoir « une vie meilleure ». Ainsi, AXA va poursuivre son action reconnue dans la lutte contre le changement climatique. Le Groupe a par exemple pris des engagements innovants et ambitieux en nouant des partenariats avec l'ONU pour aider les villes à mieux faire face aux risques climatiques ainsi qu'avec la Banque Mondiale pour soutenir les populations vulnérables avec des solutions d'assurance dites « paramétriques ». Par ailleurs, en tant qu'assureur santé et investisseur responsable, AXA a décidé, en mai dernier, de céder tous ses actifs liés à l'industrie du tabac.

Le Conseil d'Administration continuera de porter une grande attention aux sujets de responsabilité d'entreprise qui permettent de contribuer au développement économique durable et aux intérêts de la société au sens large.

AXA s'est également engagé dans une transformation d'envergure, qui nous permettra notamment de passer d'un rôle de payeur d'indemnités d'assurance à celui de partenaire de nos clients. En accélérant nos efforts d'innovation, notre ambition est de répondre aux nouvelles attentes de nos clients et de toujours mieux les protéger contre les risques auxquels ils sont exposés. Cette transformation est au cœur de la stratégie présentée en juin dernier par Thomas Buberl et portée par le plan Ambition 2020, que le Conseil d'Administration soutient pleinement et accompagnera dans son déploiement.

Je souhaite enfin, à titre personnel, remercier chaleureusement tous les collaborateurs du Groupe pour leur engagement ainsi que toutes les parties prenantes qui accordent chaque jour leur confiance aux femmes et aux hommes d'AXA et s'engagent à leurs côtés pour permettre à notre Groupe de réussir.

Denis Duverne
Président du Conseil d'Administration

MESSAGE
DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

AXA est un leader mondial de l'assurance et de la gestion d'actifs, reconnu pour sa solidité financière, sa marque, son histoire entrepreneuriale, la qualité de ses équipes et c'est avec beaucoup d'humilité et une très grande motivation que j'en ai pris la Direction Générale le 1er septembre dernier. Je veux saluer ici le formidable travail de Claude Bébéar, Henri de Castries et tous ceux qui les ont accompagnés et ont bâti le Groupe en seulement quelques décennies. Ce qu'ils ont accompli est assez unique.

Pour poursuivre ce développement, nous voulons « donner à chacun les moyens de vivre une vie meilleure ». AXA doit continuer à toujours mieux protéger ses clients, notamment face aux nouveaux risques, en les aidant à agir et entreprendre librement. Mais, j'en suis convaincu, le rôle des assureurs doit dans le même temps profondément évoluer : nos clients veulent aujourd'hui un véritable partenaire qui les accompagne au quotidien et non pas un simple « payeur de prestations ».

Concrètement, cela signifie qu'AXA doit intervenir très en amont, pour éviter au maximum que les risques ne se matérialisent ou pour en atténuer les effets. Nous sommes déjà un acteur reconnu en matière de prévention, mais nous devons encore accélérer nos efforts, en mettant notamment à profit toutes les opportunités offertes par les nouvelles technologies.

Nous devons faire gagner du temps à nos clients et simplifier leur quotidien par tous les moyens, des plus simples aux plus innovants. Nous devons également être davantage présents, les accompagner dans la durée, avoir un impact positif sur leur vie quotidienne, et pas seulement au moment du sinistre. Les possibilités sont innombrables !

Toutes ces transformations sont déjà en germe ou bien engagées. Aujourd'hui, nous devons passer à la vitesse supérieure, sans hésiter à nous remettre en question. C'est ainsi que nous pourrons ouvrir de nouveaux horizons de croissance et jouer un rôle moteur au service de la société et de l'économie.

C'est tout l'esprit de notre plan stratégique Ambition 2020, qui repose sur deux piliers, « *focus* » et « *transform* ». « *Focus* », dans la continuité du plan Ambition AXA qui nous a portés entre 2010 et 2015, consiste à nous concentrer sur des segments de croissance sélectionnés, comme la santé ou l'assurance des entreprises, tout en travaillant en permanence à renforcer la compétitivité du Groupe. « *Transform* » doit nous permettre de devenir un véritable partenaire pour nos clients, en utilisant toute la puissance du digital et de la donnée, et en accompagnant nos équipes pour qu'elles soient les acteurs de cette transformation.

Dans un contexte macroéconomique défavorable, avec des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas, malgré une légère remontée en fin d'année, et un environnement géopolitique incertain, 2016 a vu le Groupe franchir pour la première fois la barre symbolique des 100 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

Nous avons poursuivi la croissance rentable de nos activités de prévoyance et santé ainsi que celle de nos produits d'épargne peu consommateurs de capital, conformément à notre stratégie. En assurance dommages, nous avons enregistré une croissance sur le segment des particuliers comme des entreprises, tout en améliorant notre résultat technique. Nous avons également enregistré une collecte nette significative en gestion d'actifs.

En 2016, en termes d'indicateurs clés du plan Ambition 2020, le Groupe a enregistré un résultat opérationnel de 5,7 milliards d'euros, soit une croissance de ce résultat opérationnel par action de 4 %. Nos cash-flows opérationnels disponibles s'élèvent à 6,2 milliards d'euros et notre ratio de Solvabilité II, qui s'établit à 197 % [(1)], demeure favorablement positionné au sein de notre fourchette cible. La rentabilité courante des capitaux propres s'établit à 13,5 %.

Cette année 2016 nous aura donc permis de prendre un bon départ dans le plan Ambition 2020, et je tiens à remercier nos 107 millions de clients pour leur confiance renouvelée, et tous nos collaborateurs, agents, partenaires qui sont l'image et le cœur d'AXA à travers le monde.

Thomas Buberl
Directeur Général

(1) estimé.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

1

LE GROUPE AXA

Gouvernance et changements de *reporting* 10

1.1 CHIFFRES CLÉS 11

Indicateurs IFRS 11
Indicateurs d'activité et de résultats 11
Actifs sous gestion 12
Dividendes et politique de distribution 12
Notations 13

1.2 HISTOIRE 15

1.3 ACTIVITÉS DU GROUPE 17

Vie, Épargne, Retraite 17
Dommages 21
Gestion d'actifs 24
Banques 25

AXA SA est la holding de tête du Groupe AXA, leader mondial de l'assurance et de la gestion d'actifs. En 2016, AXA reste la première marque mondiale d'assurance pour la huitième année consécutive [1] et le Groupe AXA est le premier assureur mondial [2] avec un total d'actifs de 893 milliards d'euros et le neuvième gestionnaire d'actifs mondial [3] avec 1 429 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2016.

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 quatre segments : Vie, Épargne, Retraite ; Dommages ; Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

Gouvernance et changements de *reporting*

À la suite de la décision de M. Henri de Castries de quitter ses fonctions de Président Directeur Général et d'administrateur à compter du 1er septembre 2016, annoncée par AXA le 21 mars 2016, le Conseil d'Administration a décidé de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer M. Denis Duverne en qualité de Président non-exécutif du Conseil d'Administration, et M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA et membre du Conseil d'Administration.

Le 27 mai 2016, AXA a annoncé une série de nominations afin de former la nouvelle équipe de direction autour de Thomas Buberl, qui l'aidera à définir et mettre en œuvre la stratégie du Groupe et la gestion de ses activités dans le monde. Le nouveau Comité de Direction a notamment renforcé le rôle des grands pays (« Marchés matures ») et des lignes de métier globales, tandis que les Régions du Groupe sont repositionnées pour se concentrer sur le développement des marchés émergents et des petites entités (« Marchés émergents »), en Asie et dans le reste du monde.

Les changements suivants ont été apportés au *reporting* financier en vue de refléter les évolutions susmentionnées dans la gouvernance du Groupe, et sont retraités rétroactivement dans le présent Rapport Annuel :

- l'Espagne et l'Italie, auparavant comprises dans la Région Méditerranée et Amérique Latine, font maintenant l'objet d'un *reporting* séparé ;
- l'ancienne Région Méditerranée et Amérique Latine devient la Région Europe, Moyen-Orient, Afrique et Amérique Latine. Elle comprend les entités de l'ancienne Région Méditerranée et Amérique Latine (à l'exception de l'Espagne et de l'Italie) ainsi que toutes les entités précédemment incluses dans l'Europe Centrale et de l'Est, le Luxembourg et la Russie ;
- le segment Assurance Internationale ne fait plus l'objet d'un *reporting* séparé. Les entités qui faisaient partie de ce segment ont été redistribuées comme suit :
  - AXA Corporate Solutions Assurance, AXA Assistance, AXA Liabilities Managers et AXA Global P&C font à présent partie du segment Dommages,
  - AXA Global Life et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company font à présent partie du segment Vie, Épargne, Retraite.

Les marchés à forte croissance ont été renommés Marchés émergents.

En outre, dans le segment Vie, Épargne, Retraite, certains produits de prévoyance ayant une composante en Unités de Compte et précédemment classés dans la ligne de métier Unités de Compte sont désormais classés dans la ligne de métier Prévoyance & Santé.

Dans l'ensemble du présent Rapport Annuel, le terme « Retraité » fait référence au retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et à la reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(1) Classement Interbrand 2016 Best Global Brands.

(2) Classement en terme de total d'actifs établi par AXA sur la base des informations disponibles dans les rapports annuels 2015.

(3) Classement en terme d'actifs sous gestion établi par AXA sur la base des informations disponibles au 30 septembre 2016.

1.1 CHIFFRES CLÉS

Indicateurs IFRS

Les indicateurs IFRS présentés ci-après sont tirés des États Financiers Consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Le tableau présenté ci-après n'est qu'un résumé. Il doit être lu avec les États Financiers Consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui figurent en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

(En millions d'euros)	2016	2015 retraité [d]
Données du compte de résultat		
Chiffre d'affaires [a]	100 193	98 136
Résultat net consolidé part du Groupe	5 829	5 617

(En millions d'euros sauf les données par action)	2016	2015
Données du bilan		
Total de l'actif	892 783	887 070
Capitaux propres part du Groupe	70 597	68 475
Capitaux propres par action [b]	25,8	24,3
Dividende par action [c]	1,16	1,10

(a) Brut de réassurance.

(b) 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.

(c) Un dividende annuel est généralement payé chaque année au titre de l'exercice précédent après l'Assemblée Générale annuelle (AG) (qui se tient habituellement en avril ou mai) et avant le mois de septembre de cette même année. 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 1,16 euro par action sera proposé à l'AG qui se tiendra le 26 avril 2017. Sous réserve du vote de l'AG, le dividende sera mis en paiement le 9 mai 2017, la date de détachement du dividende étant fixée au 5 mai 2017.

(d) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

Indicateurs d'activité et de résultats

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'activité et de résultats. Ils doivent être lus avec la Section 2.3 « Rapport d'activité » et le Glossaire figurant en Annexe VI du présent Rapport Annuel.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2016	2015 retraité [b]
Vie, Épargne, Retraite – Volume des affaires nouvelles (APE)	6 600	6 464
Vie, Épargne, Retraite – Valeur des affaires nouvelles (VAN)	2 623	2 471
Vie, Épargne, Retraite – Collecte nette	4 445	6 942
Dommages – Ratio combiné tous exercices	96,5 %	96,2 %
Gestion d'actifs – Collecte nette	44 784	44 541
Résultat opérationnel part du Groupe [a]	5 688	5 507
Résultat courant part du Groupe [a]	6 103	5 940

(a) Indicateurs Alternatifs de Performance. Pour de plus amples informations, veuillez vous reporter à la Section 2.3 « Rapport d'activité » et au Glossaire figurant en Annexe VI du présent Rapport Annuel.

(b) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

Actifs sous gestion

Le tableau suivant présente 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 2016	Au 31 décembre 2015
Pour AXA :		
Compte propre	628 279	598 174
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	175 292	194 601
Sous-total	**803 571**	**792 775**
Pour compte de tiers [(a)]	625 186	570 060
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	**1 428 757**	**1 362 835**

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

Pour de plus amples informations sur le chiffre d'affaires d'AXA par segment d'activité et par zone géographique, veuillez vous reporter à la Note 21 « Chiffre d'affaires et passifs sectoriels » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Pour de plus amples informations sur les segments d'activité du Groupe AXA, veuillez vous reporter à la Section 2.3 « Rapport d'activité » et à la Note 3 « Compte de résultat sectoriel » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Dividendes et politique de distribution

Les dividendes versés par la Société sont payés en euros. Les distributions futures de dividendes dépendront 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 applicables, des conditions de marché ainsi que de l'environnement économique général. La proposition de paiement des dividendes soumise à l'approbation de 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 diminué de la charge financière sur les dettes à durée indéterminée. En 2015, AXA a indiqué viser un objectif de distribution d'un dividende de l'ordre de 45 % à 55 % de ce montant (ce qui représente une augmentation par rapport à la précédente fourchette indicative de 40 % à 50 %). Le dividende proposé par le Conseil d'Administration pour une année donnée 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 de l'activité et (iii) l'attractivité du dividende pour les actionnaires.

Il sera proposé aux actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 26 avril 2017 d'approuver le paiement d'un dividende de 1,16 euro par action au titre de l'exercice 2016.

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)
2012	1 720	2 388 610 984	0,72 [b]	0,72 [b]	0,72 [b]
2013	1 958	2 417 865 471	0,81 [c]	0,81 [c]	0,81 [c]
2014	2 320	2 442 276 677	0,95 [d]	0,95 [d]	0,95 [d]
2015	2 669	2 426 458 242	1,10 [e]	1,10 [e]	1,10 [e]
2016	2 813 [a]	2 425 149 130	1,16 [f]	1,16 [f]	1,16 [f]

(a) Proposition devant être présentée à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017.
(b) 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.
(c) 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.
(d) 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.
(e) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,44 euro par action pour l'exercice 2015.
(f) Proposition faite à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017. Ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,46 euro par action pour l'exercice 2016.

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

Pour de plus amples informations sur la distribution de dividendes d'AXA, veuillez vous reporter à la Note 29.4 « Autres éléments : restriction aux distributions de dividendes aux actionnaires » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » ainsi qu'à la Section 6.3 « Informations générales – Statuts – Dividendes » du présent Rapport Annuel.

Notations

La solidité financière, la dette ou la performance de la Société et de certaines de ses filiales d'assurance est notée par des agences de notation reconnues. Les notations présentées ci-après peuvent être révisées ou retirées à tout moment par les agences de notation qui les attribuent et ce à leur entière discrétion. Les notations du risque de contrepartie sont destinées à refléter la capacité d'AXA à respecter ses obligations de paiement et peuvent ne pas refléter l'impact potentiel de tous les risques sur la valeur des titres AXA. Une notation ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de détenir des titres. Aucune de ces notations ne doit être interprétée comme une indication ou une prévision de la performance passée ou future des titres AXA, de même qu'aucune de ces notations ne devrait fonder une décision d'investir dans des titres de la Société. La Société ne s'engage en aucune façon à maintenir ses notations, et n'est en aucun cas responsable de l'exactitude ou de la fiabilité des notations présentées ci-après. La signification d'une notation peut varier d'une agence à une autre.

NOTATIONS DE LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE ET DU RISQUE DE CONTREPARTIE

À la date du présent Rapport Annuel, les principales notations de la Société et de ses principales filiales d'assurance sont les suivantes :

		Notation de la solidité financière *(Insurer financial strength rating)*		Notation du risque de contrepartie		
Agence	**Date de la dernière revue**	**Principales filiales d'assurance d'AXA**	**Perspective**	**Dette senior de la Société**	**Perspective**	**Dette court terme de la Société**
S&P Global Ratings	27 octobre 2016	AA-	Stable	A	Stable	A-1
Moody's Investors Service	9 septembre 2016	Aa3	Stable	A2	Stable	P-1
Fitch Ratings	28 juin 2016	AA-	Stable	A	Stable	F1

NOTATIONS SOCIÉTALES

Les performances sociale, sociétale, environnementale et de gouvernance d'AXA sont évaluées par de nombreux acteurs, y compris des investisseurs, des courtiers, des agences de notation spécialisés sur le marché de l'investissement socialement responsable (ISR) et des organismes spécialisés dans le développement durable. Le Groupe se classe généralement parmi les plus performants de son secteur et est inclus dans les principaux indices d'investissements responsables internationaux :

- DJSI World et DJSI Europe (basés sur la recherche RobecoSAM) ;
- World 120, Europe 120 et France 20 (basés sur la recherche Vigeo Eiris) ;
- FTSE4GOOD (basé sur la recherche FTSE ESG).

Les principales notations sociétales du Groupe AXA sont détaillées ci-dessous (toutes les notations ne sont pas mises à jour annuellement) :

Agence/Organisation	Scores & notations
RobecoSAM (2016) **Dow Jones Sustainability Index** [(a)]	85/100 – Moyenne du secteur : 50/100 95e percentile Catégorie *Silver class*
Vigeo Eiris (2016)	68/100 – Leader du secteur
FTSE ESG (2016)	3,8/5
Sustainalytics (2015)	87/100 – Rang 2/150 du secteur
CDP (2016)	B
MSCI (2016)	AAA
UN Principles for Responsible Investment	A+

(a) Note : le Dow Jones Sustainability Index est un indicateur de performance de référence pour AXA, sa méthodologie sert de base pour l'outil d'évaluation de la performance en matière de responsabilité d'entreprise du Groupe depuis 2010 et est une des mesures de performance utilisée pour calculer les attributions d'actions de performance (Performance Shares) depuis 2016.

1.2 HISTOIRE

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 (qui deviendra 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 (i) par Alliance Capital, filiale de gestion d'actifs d'AXA, de la société Sanford C. Bernstein (États-Unis), qui deviendra AllianceBernstein (devenue AB) ; (ii) des intérêts minoritaires d'AXA Financial ; et (iii) 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 à cette date) 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 désenregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) ; et

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

2011

Cession (i) des activités d'assurance Vie, Épargne et Retraite d'AXA en Australie et Nouvelle-Zélande et acquisition des activités d'assurance Vie, Épargne et Retraite d'AXA APH en Asie ; et (ii) d'AXA Canada au groupe d'assurance canadien Intact.

2012

Lancement d'ICBC-AXA Life, une co-entreprise d'assurance Vie avec ICBC en Chine ; et

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

2013

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

Cession par (i) AXA Investment Managers d'une participation majoritaire dans AXA Private Equity ; et (ii) AXA Financial d'un portefeuille MONY.

2014

Acquisition de (i) 50 % de Tian Ping, société chinoise d'assurance Dommages ; (ii) 51 % des activités d'assurance de Grupo Mercantil Colpatria en Colombie ; et (iii) 77 % de Mansard Insurance plc au Nigeria.

2015

Acquisition (i) de 7 % dans African Reinsurance Corporation (« Africa Re ») ; (ii) de BRE Assurance, filiale d'assurance Dommages de mBank en Pologne ; (iii) de la filiale d'assurance des grands risques de SulAmérica au Brésil ; (iv) 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 ; et (v) de Genworth Lifestyle Protection Insurance ;

Lancement (i) d'AXA Strategic Ventures, un fonds de capital-risque de 230 millions d'euros, destiné à investir dans des *startups* innovantes dans les secteurs des services financiers et de l'assurance ; et (ii) de Kamet, un incubateur AssurTech doté de 100 millions d'euros, ayant pour objectif d'imaginer, lancer et accompagner plusieurs projets disruptifs d'AssurTech ; et

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

2016

Acquisition de (i) Charter Ping An Insurance Co. ; et (ii) la succursale polonaise d'assurance Dommages Liberty Ubezpieczenia auprès de Liberty Mutual Insurance Group ; et

Cession (i) des activités portugaises à Ageas ; (ii) des activités britanniques de gestion internationale de patrimoine situées sur l'île de Man à Life Company Consolidation Group ; (iii) des activités britanniques de gestion de patrimoine et d'épargne-retraite (hors plate-forme) ainsi que des activités de prévoyance en direct à Phoenix Group Holdings ; (iv) de la plate-forme de vente britannique Elevate à Standard Life plc ; (v) des activités bancaires en Hongrie à OTP Bank plc ; (vi) des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite et d'assurance Dommages en Serbie à Vienna Insurance Group, quittant ainsi le marché serbe ; et (vii) de Bluefin Insurance Group Ltd, l'activité de courtage en assurance Dommages pour les entreprises au Royaume-Uni, à Marsh.

Pour de plus amples informations sur les filiales du Groupe (incluant les pourcentages d'intérêts et de droits de vote du Groupe), veuillez vous référer à la Note 2 « Périmètre de consolidation » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

1.3 ACTIVITÉS DU GROUPE

L'activité d'AXA est organisée en quatre segments : Vie, Épargne, Retraite ; Dommages ; Gestion d'actifs et Banques.

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.

À la suite des changements de gouvernance et de *reporting* opérés en 2016, les entités suivantes, qui étaient précédemment reportées dans le segment Assurance Internationale, ont été réallouées au segment Vie, Épargne, Retraite :

- **AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company**, qui est une société de réassurance aux États-Unis, en *run-off*, qui gère notamment un portefeuille de réassurance de produits garantis « *Variable Annuities* » ;
- **AXA Global Life**, qui, parallèlement à son rôle de ligne de métiers globale, est en charge d'analyser, structurer et négocier des programmes de réassurance pour les entités du groupe AXA auprès de réassureurs sélectionnés.

Le tableau suivant présente la répartition géographique du chiffre d'affaires et des passifs techniques bruts du segment Vie, Épargne, Retraite pour les périodes et dates indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Chiffre d'affaires pour les exercices clos au 31 décembre [a]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2016
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2016		2015 retraité [e]		
France	17 010	28 %	15 922	27 %	153 821
États-Unis	14 303	24 %	13 628	23 %	176 055
Royaume-Uni	-	-	-	-	-
Japon	5 161	9 %	4 194	7 %	40 302
Allemagne	6 662	11 %	6 650	11 %	79 264
Suisse	7 044	12 %	7 170	12 %	65 710
Belgique	1 210	2 %	1 715	3 %	30 232
Italie	3 411	6 %	4 086	7 %	29 078
Espagne	794	1 %	757	1 %	7 195
Région EMEA-LATAM [b]	1 092	2 %	1 285	2 %	5 599
Asie excepté le Japon	3 343	6 %	3 029	5 %	19 418
Autres [c]	253	0 %	426	1 %	1 646
TOTAL	**60 282**	**100 %**	**58 862**	**100 %**	**608 320**
dont marchés matures	56 020	93 %	54 861	93 %	584 469
dont marchés émergents	4 262	7 %	4 001	7 %	23 850
Dont					
Primes émises	*58 686*		*57 216*		
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*219*		*236*		
Commissions et autres revenus [d]	*1 378*		*1 410*		

(a) Net des éliminations internes.
(b) Comprend le Portugal, la Turquie, la Grèce, le Maroc, le Mexique, la Colombie, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg.
(c) Comprend AXA Life Invest (hors Allemagne et Japon), Family Protect, Autres UK Life, Architas, AXA Corporate Solutions Life Reinsurance et AXA Global Life.
(d) Inclut le chiffre d'affaires d'autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(e) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

MARCHÉS 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 également des produits d'épargne, de prévoyance et de santé dans d'autres zones géographiques, telles que l'Amérique Latine, l'Europe Centrale et de l'Est, et le Moyen-Orient. Ces produits sont proposés par différents réseaux de distribution, tels que décrits au paragraphe « Réseaux de distribution » ci-après.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays dans lesquels le Groupe est présent pour toutes les catégories de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, tant collectifs qu'individuels, vendus par AXA. 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 le segment Vie, Épargne, Retraite sont les suivants :

- la taille, la force 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, la visibilité et la notoriété de la marque ; et
- les notations de solidité financière et la capacité de règlement des sinistres.

AXA est en concurrence avec les compagnies d'assurance et peut être confrontée 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, veuillez vous reporter à la Section 2.1 « Environnement de marché – Conditions de marché par segment » du présent Rapport Annuel.

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une large gamme de produits Vie, Épargne, Retraite comprenant des produits d'épargne-retraite, de prévoyance et de santé destinés aux particuliers et aux entreprises. Cette gamme de produits couvre en particulier les produits d'assurance vie temporaire, vie entière, universelle, les contrats d'assurance mixte, les rentes immédiates, les rentes différées et les autres produits de placement. Les produits santé proposés comprennent des garanties pour maladies graves et des garanties viagères. La nature et les spécificités des produits proposés par AXA varient d'un marché à l'autre.

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 et générant de la valeur pour ces derniers. De plus, forte de la réussite locale de certains produits, AXA tend à les lancer dans d'autres pays.

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

CHIFFRE D'AFFAIRES & PASSIFS TECHNIQUES PAR PRODUIT

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Primes émises par produit [a] pour les exercices clos au 31 décembre 2016		Primes émises par produit [a] pour les exercices clos au 31 décembre 2015 retraité [c]		Passifs techniques bruts au 31 décembre 2016
Épargne/Retraite	26 268	45 %	24 035	42 %	321 636
Individuelle	23 374	40 %	21 699	38 %	286 437
Collective	2 894	5 %	2 336	4 %	35 198
Vie (y compris contrats décès)	21 433	37 %	22 558	39 %	179 776
Santé	8 286	14 %	8 073	14 %	28 194
Autres	2 699	5 %	2 550	4 %	14 550
Sous-total	**58 686**	**100 %**	**57 216**	**100 %**	**544 155**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	219		236		14 299
Commissions et autres revenus [b]	1 378		1 410		
Passifs liés à la participation aux bénéfices					49 214
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis					2 565
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					(1 914)
TOTAL PRIMES ÉMISES ET PASSIFS TECHNIQUES	**60 282**		**58 862**		**608 320**
Dont :					
Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	*15 789*	*27 %*	*17 383*	*30 %*	*175 733*

(a) Nettes des éliminations internes.
(b) Inclut le chiffre d'affaires des autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).
(c) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits par divers réseaux exclusifs et non exclusifs en fonction des 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 AXA de manière exclusive.
- 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 conseillers en gestion de patrimoine peuvent vendre des contrats de plusieurs sociétés 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 sélectionnés préalablement par AXA.
- Les partenariats correspondent généralement à 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 traditionnels. 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 cible 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 2016 et 2015, est présentée ci-dessous :

	Sur la base du chiffre d'affaires 2016		Sur la base du chiffre d'affaires 2015 retraité [(a)]	
	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	43 %	57 %	46 %	54 %
États-Unis	60 %	40 %	62 %	38 %
Royaume-Uni	-	-	-	-
Japon	64 %	36 %	64 %	36 %
Allemagne	56 %	44 %	55 %	45 %
Suisse	52 %	48 %	54 %	46 %
Belgique	0 %	100 %	0 %	100 %
Italie	15 %	85 %	15 %	85 %
Espagne	60 %	40 %	66 %	34 %
Région EMEA-LATAM [(b)]	24 %	76 %	31 %	69 %

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

(b) Comprend le Portugal, la Turquie, la Grèce, le Maroc, le Mexique, la Colombie, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg.

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 peut être rachetée 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 2016 s'élève à 26 074 millions d'euros (25 896 millions d'euros en 2015) et le taux de rachat à 5,8 % (6,0 % en 2015).

AXA GLOBAL LIFE

Le Groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers globale en 2010. AXA Global Life, qui est la ligne de métier Vie, Épargne, Retraite, a défini une stratégie de groupe et fixé les priorités suivantes :

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

En outre, en décembre 2014, le Groupe a annoncé la création d'une 3ème 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 un leader dans les 11 pays dans lesquels le Groupe est présent ;
- accroître la présence d'AXA dans l'assurance santé, sur le marché de la santé internationale ; et
- développer un modèle de *business* santé en accompagnant les clients dans leur gestion des soins de santé.

AXA Global Life propose également des prestations de réassurance aux entités d'AXA et négocie des programmes de réassurance auprès de réassureurs sélectionnés.

Dommages

Le segment Dommages d'AXA propose une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages et aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et aux entreprises, principalement les petites et moyennes entreprises (PME). Dans certains pays, le segment Dommages couvre également des produits santé [1].

Suite aux changements de gouvernance et de *reporting* opérés en 2016, les entités suivantes, qui étaient précédemment reportées dans le segment Assurance Internationale, ont été réallouées au segment Dommages :

- **AXA Corporate Solutions Assurance**, qui 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 P&C**, qui, parallèlement à son rôle de ligne de métiers globale, est en charge d'analyser, structurer et négocier des programmes de réassurance pour les entités du Groupe AXA auprès de réassureurs sélectionnés. L'activité d'AXA Global P&C est principalement orientée autour du pool de réassurance qui protège les entités AXA contre les risques naturels ;
- **AXA Assistance**, qui 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**, qui assure exclusivement la gestion des portefeuilles d'assurance dommages du Groupe mis en *run-off.*

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique du chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et des passifs techniques bruts de l'assurance dommages pour les périodes et dates indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

	Chiffre d'affaires pour les exercices clos au 31 décembre [a]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2016
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2016		2015 retraité [d]		
France	6 742	19 %	6 020	17 %	15 888
Royaume-Uni et Irlande	4 658	13 %	4 792	14 %	5 408
Allemagne	4 016	11 %	3 909	11 %	7 452
Suisse	3 088	9 %	3 100	9 %	8 051
Belgique	2 081	6 %	2 010	6 %	5 841
Italie	1 557	4 %	1 558	4 %	2 813
Espagne	1 567	4 %	1 536	4 %	1 703
Région EMEA-LATAM [b]	4 232	12 %	4 507	13 %	5 206
Direct	2 864	8 %	2 732	8 %	3 975
Asie	1 103	3 %	1 099	3 %	1 499
AXA Corporate Solutions Assurance	2 318	7 %	2 255	6 %	6 900
AXA Assistance	1 276	4 %	1 226	4 %	409
Autres [c]	103	0 %	86	0 %	1 835
TOTAL	**35 604**	**100 %**	**34 831**	**100 %**	**66 980**
dont marchés matures	27 606	78 %	26 940	77 %	56 623
dont marchés émergents	5 134	14 %	5 159	15 %	6 382
dont Direct	2 864	8 %	2 732	8 %	3 975
Dont					
Primes émises	*35 534*		*34 514*		
Autres revenus	*70*		*317*		

(a) Net des éliminations internes.
(b) Comprend le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, le Mexique, la Colombie, les pays de la Région du Golfe, le Brésil et le Luxembourg.
(c) Comprend AXA Global P&C et AXA Liabilities Managers.
(d) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

(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.

MARCHÉS ET CONCURRENCE

Dans le segment Dommages, AXA exerce l'essentiel de son activité sur les principaux marchés d'Europe occidentale. AXA propose également des produits d'assurance dommages aux particuliers et aux entreprises dans d'autres pays en Asie (principalement à Hong Kong, à Singapour, en Malaisie, en Chine et en Thaïlande), dans la région Europe, Moyen-Orient, Afrique et Amérique Latine (Mexique, Colombie et Brésil). AXA propose également des produits *via* le segment Direct principalement au Royaume-Uni, en France, en Corée du Sud, au Japon, en Espagne et en Pologne.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays dans lesquels le Groupe est présent. AXA est en concurrence avec d'autres assureurs sur ses principales lignes de produits d'assurance dommages et sur chacun de ses marchés. De manière générale, le secteur de l'assurance dommages tend à être 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 ; et
- les notations de solidité financière et la capacité de règlement des sinistres.

Pour de plus amples informations sur les marchés, veuillez vous reporter à la Section 2.1 « Environnement de marché – Conditions de marché par segment » du présent Rapport Annuel.

PRODUITS ET SERVICES

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

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

PRIMES ÉMISES & PASSIFS TECHNIQUES PAR PRODUIT

	Primes émises pour les exercices clos au 31 décembre [a]				Passifs techniques bruts au 31 décembre 2016
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2016		2015 retraité [b]		
Particuliers					
Automobile	10 528	30 %	10 405	30 %	18 441
Dommages aux biens	4 034	11 %	4 034	12 %	3 465
Autres	4 073	11 %	3 419	10 %	5 099
Entreprises					
Automobile	3 234	9 %	3 005	9 %	5 254
Dommages aux biens	4 135	12 %	4 030	12 %	5 491
Responsabilité civile	2 314	7 %	2 266	7 %	11 875
Autres	6 487	18 %	6 635	19 %	15 583
Autres	**729**	**2 %**	**720**	**2 %**	**1 485**
TOTAL	**35 534**	**100 %**	**34 514**	**100 %**	**66 694**
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices					274
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					11
TOTAL					**66 980**

(a) Nettes des éliminations internes.
(b) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

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, veuillez vous reporter à la Section 1.3 « Activités du Groupe – Vie, Épargne, Retraite – Réseaux de distribution ».

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 au 31 décembre 2016 et 2015, est présentée ci-dessous :

	Sur la base du chiffre d'affaires 2016		Sur la base du chiffre d'affaires 2015 retraité [a]	
	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire	Réseau propriétaire	Réseau non propriétaire
France	58 %	42 %	66 %	34 %
Royaume-Uni et Irlande	27 %	73 %	26 %	74 %
Allemagne	49 %	51 %	49 %	51 %
Suisse	77 %	23 %	78 %	22 %
Belgique	1 %	99 %	1 %	99 %
Italie	84 %	16 %	77 %	23 %
Espagne	56 %	44 %	56 %	44 %
Région EMEA-LATAM [b]	20 %	80 %	19 %	81 %

(a) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.
(b) Comprend le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, le Mexique, la Colombie, les pays de la Région du Golfe, le Brésil et le Luxembourg.

AXA GLOBAL P&C

Le Groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers globale en 2010. AXA Global P&C, qui est la ligne de métier dommages, définit la stratégie de groupe et fixe les priorités suivantes :

- améliorer et optimiser la rentabilité (taux de sinistres) ;
- développer l'excellence dans la souscription et la politique tarifaire ;
- optimiser la gestion des sinistres ;
- renforcer la qualité de l'expertise technique ;
- développer les offres dédiées aux PME.

En outre, AXA Global P&C propose également des prestations de réassurance aux entités du Groupe AXA.

Gestion d'actifs

Le développement de la gestion d'actifs est un élément clé de la stratégie d'AXA en matière de services financiers, dont les objectifs sont de tirer parti de ses acquis et de conquérir de nouveaux clients. Les compétences d'AXA en matière de gestion d'actifs devraient permettre au Groupe de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne sur les marchés où il est présent. Le chiffre d'affaires du segment Gestion d'actifs s'élève à 3,7 milliards d'euros en 2016 (3,8 milliards d'euros en 2015), soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (4 % en 2015).

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 derniers aux périodes et dates indiquées :

ACTIFS GÉRÉS & CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	2016	2015
Actifs gérés au 31 décembre [(a)]		
Pour compte de tiers [(b)]	625 186	570 060
En représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	60 567	57 179
Autres	517 541	497 063
TOTAL	**1 203 295**	**1 124 302**
Dont :		
AB	486 157	454 866
AXA Investment Managers	717 138	669 436
Commissions totales perçues au 31 décembre		
AB	2 642	2 690
AXA Investment Managers	1 545	1 604
Sous-total	**4 187**	**4 295**
Élimination des opérations intra-groupes	(476)	(473)
CONTRIBUTION AU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA	**3 710**	**3 822**

(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 1 429 milliards d'euros au 31 décembre 2016.

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

MARCHÉ, CONCURRENCE, PRODUITS, SERVICES ET RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AB

AB, filiale à 63,7 % 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 LP (AB Holding) est cotée à la bourse de New York sous le symbole « AB ».

AB propose notamment les services suivants :

- services de gestion d'investissement diversifiés : pour des contrats en unités de compte, des *hedge funds*, des OPCVM, 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 ; et
- recherche, analyse de portefeuilles et services de courtage sur les titres et options cotés pour des investisseurs institutionnels.

Au 31 décembre 2016, AB gérait 486 milliards d'euros d'actifs, dont 337 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 455 milliards d'euros et 324 milliards d'euros

à fin 2015). AB a généré un chiffre d'affaires de 2 530 millions d'euros en 2016 soit 68 % du chiffre d'affaires consolidé du segment pour l'exercice clos au 31 décembre 2016 (contre 2 580 millions d'euros ou 68 % en 2015).

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. Au travers de ses entités opérationnelles situées dans plus de 20 pays, 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 and Structured Finance », (ii) « Framlington and Rosenberg Equities », (iii) « Real Assets », ainsi que (iv) « Multi-Asset Clients Solutions ».

Au 31 décembre 2016, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 717 milliards d'euros, dont 289 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 669 milliards d'euros et 246 milliards d'euros à fin 2015). AXA IM a généré un chiffre d'affaires de 1 180 millions d'euros en 2016 soit 32 % du chiffre d'affaires consolidé du segment pour l'exercice clos au 31 décembre 2016 (contre 1 242 millions d'euros ou 32 % en 2015).

AXA GLOBAL ASSET MANAGEMENT

En juillet 2016, le Groupe a créé AXA Global Asset Management « AXA GAM » afin de superviser l'ensemble de ses activités de gestion d'actifs. AXA GAM est responsable de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie sur les activités de gestion d'actifs, en déterminant et en suivant la performance opérationnelle et financière, ainsi qu'en alignant les activités des gestionnaires d'actifs sur les besoins des autres lignes de métiers globales du Groupe.

Banques

Le segment Banques recouvre les sociétés bancaires du Groupe qui sont localisées majoritairement en Belgique, en France et en Allemagne. Au 31 décembre 2016, ce segment a réalisé un chiffre d'affaires de 596 millions d'euros (contre 621 millions d'euros en 2015), soit moins de 1 % du chiffre d'affaires total d'AXA (contre moins de 1 % en 2015 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 558 agents exclusifs [1]. Les offres et produits bancaires sont destinés aux particuliers et sont liés à ceux de l'assurance.

FRANCE

AXA Banque comptait approximativement 705 000 clients [1] fin 2016, proposant une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers (banque de détail et banque privée). 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 particuliers et contribue à la stratégie d'AXA Germany en favorisant les affaires nouvelles en assurance vie et en offrant des solutions de gestion d'actifs. Fin 2016, la banque comptait environ 43 000 clients [1]. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont l'octroi de crédit, les dépôts et les 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 pour l'année 2016.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

RAPPORT D'ACTIVITÉ ET GESTION DU CAPITAL

2

2.1 ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ **28**

Les conditions de marché en 2016 28
Conditions de marché par segment 29

2.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS **33**

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ **38**

Indicateurs d'activité et de résultats 38
Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe 42
Indicateurs Alternatifs de Performance 43
Capitaux propres consolidés 46
Création de valeur pour l'actionnaire 47
Informations par segment 48
Informations par entité 55

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE **93**

Liquidité, ressources et besoins des filiales opérationnelles du Groupe 94
Ressources et gestion de liquidité 94
Emplois de trésorerie 96
Impact des exigences réglementaires 97
Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société 99

2.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2016 **100**

2.6 PERSPECTIVES **101**

2.1 ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Les conditions de marché en 2016

En 2016, les marchés financiers ont réagi à plusieurs événements politiques importants : le vote du « Brexit » lors du référendum au Royaume-Uni sur l'adhésion à l'Union européenne en juin a conduit à une nouvelle baisse des taux d'intérêt, des marchés action ainsi que de la livre sterling. Aux États-Unis, après l'élection de Donald Trump en tant que Président en novembre, les marchés étaient en hausse, anticipant une hausse de l'inflation et des dépenses publiques, et des politiques fiscales favorables. En Italie, le vote du « non » au référendum sur les réformes constitutionnelles a engendré une plus forte volatilité des actifs italiens, sans toutefois générer de contagion en Europe.

La Réserve Fédérale américaine a initié une normalisation de sa politique monétaire, en relevant le niveau de son taux d'intérêt de référence de 25 points de base dans une fourchette de 0,50 % à 0,75 %. Au Japon, la banque centrale a introduit des mesures de « contrôle de la courbe des taux », qui ont entraîné une pentification de la courbe des taux. En Europe, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé d'étendre son programme d'achat d'actifs jusqu'à fin mars 2017 avec une diminution de sa taille de 80 milliards d'euros à 60 milliards d'euros par mois à partir d'avril 2017. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a lancé des mesures d'assouplissement quantitatif à la suite du vote du « Brexit », qui comportent une baisse des taux d'intérêt de 25 points de base et une augmentation du programme de rachat des emprunts d'État britanniques de 60 milliards de livres.

Aux États-Unis, la croissance économique a été modérée en 2016, à environ 1,6 % alors qu'elle était de 2,6 % en 2015, principalement soutenue par la consommation des ménages et par l'amélioration de la balance commerciale, alors que l'investissement privé est resté en berne. Le marché du travail a poursuivi sa normalisation avec un taux de chômage à 4,6 %, contre 5,0 % en 2015. L'amélioration de l'emploi associée au regain d'inflation (passé de 0,1 % en 2015 à 1,2 % en 2016) a conduit la Réserve Fédérale américaine à relever ses taux d'intérêt.

Dans la zone euro, la croissance économique est restée stable, autour de 1,6 % en 2016 (1,9 % en 2015), principalement tirée par la consommation et l'investissement, soutenus à la fois par un regain de confiance et des taux d'intérêt bas. Le marché du travail s'est légèrement amélioré, avec un taux de chômage de 9,7 % (10,4 % en 2015). L'inflation demeure à un niveau très bas (0,2 % en moyenne en 2016), tirée vers le bas par les prix de l'énergie alors que l'inflation sous-jacente est restée faible, à environ 0,9 %.

L'économie japonaise a de nouveau déçu en 2016 avec une croissance économique de 1,0 % principalement soutenue par un stimulus budgétaire important, alors que la consommation des ménages et des entreprises n'a pas rebondi. L'inflation reste faible en 2016 à - 0,1 %.

L'incertitude concernant les possibles mesures protectionnistes de la part de Donald Trump a pesé sur certaines devises des marchés émergents, en particulier le Mexique, où la banque centrale a augmenté ses taux d'intérêt à deux reprises cette année. L'économie chinoise a continué de décélérer en 2016 (6,6 % en 2016, contre 6,9 % en 2015). Au Brésil, après une procédure controversée, le Sénat a voté la destitution de la Présidente Dilma Rousseff pour maquillage de comptes publics. Le coup d'État manqué en Turquie et le durcissement des actions du gouvernement ont augmenté le risque d'instabilité politique dans la région.

MARCHÉS ACTIONS

Les marchés de capitaux aux États-Unis, au Japon et en Europe ont affiché des hausses en 2016. L'indice MSCI World a progressé de 6,8 %.

À New York, l'indice Dow Jones Industrial Average a augmenté de 13,4 % et l'indice S&P 500 de 9,5 % en 2016. À Londres, l'indice FTSE 100 a augmenté de 14,4 % en 2016. En Europe, l'indice EUROSTOXX 50 a progressé de 0,7 % tandis qu'à Tokyo, l'indice Nikkei a enregistré une hausse de 1,6 %.

L'indice MSCI G7 a augmenté de 8,1 % et l'indice MSCI des pays émergents a augmenté de 7,1 %. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 (VIX) est passé de 18,2 % au 31 décembre 2015 à 14,0 % au 31 décembre 2016.

L'indice de volatilité réalisée du S&P 500 est quant à lui passé de 18,6 % à 10,2 % entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Dans la plupart des économies matures, hormis aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État ont baissé en 2016, la forte baisse observée au premier semestre n'ayant été que partiellement compensée dans la seconde partie de l'année : le taux de l'emprunt allemand à 10 ans a baissé de 43 pdb à - 0,21 %, celui de l'emprunt d'État français à 10 ans de 31 pdb à 0,68 %, celui de l'emprunt d'État belge à 10 ans de 43 pdb à 0,55 %, et celui de l'emprunt d'État suisse à 10 ans de 12 pdb, à - 0,19 %, tandis que celui de l'emprunt à 10 ans du Trésor américain a augmenté de 18 pdb à 2,45 %.

Les emprunts d'État à 10 ans des pays périphériques de la zone euro ont également enregistré une baisse dans leur ensemble : - 126 pdb à 7,13 % en Grèce, - 39 pdb à 1,39 % en Espagne et - 38 pdb à 0,77 % en Irlande alors qu'il a augmenté de 122 pdb à 3,76 % au Portugal et de 21 pdb à 1,82 % en Italie.

En Europe, l'iTRAXX Main a diminué de 5 pdb à 72 pdb par rapport au 31 décembre 2015, tandis que l'iTRAXX Crossover a diminué de 26 pdb à 289 pdb. Aux États-Unis, l'indice CDX Main a baissé de 21 pdb à 67 pdb.

L'indice de volatilité implicite des taux d'intérêt en euros (sur la base de *swaptions* 10x10 euros) est passé de 33,8 % au 31 décembre 2015 à 76,3 % au 31 décembre 2016.

TAUX DE CHANGE

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar US	1,05	1,09	1,11	1,12
Yen japonais (x100)	123	131	121	135
Livre sterling	0,85	0,74	0,82	0,73
Franc suisse	1,07	1,09	1,09	1,08

Conditions de marché par segment

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Marchés matures

La croissance des primes dans les marchés matures a ralenti en 2016, avec une décélération ou une décroissance dans la plupart des pays d'Europe (à l'exception notable de l'Espagne), restant toutefois résiliente au Japon et aux États-Unis. La progression modeste des affaires nouvelles a été principalement portée par la vente de produits de prévoyance, alors que les activités d'épargne sont toujours pénalisées par l'environnement persistant de taux d'intérêt bas et par la volatilité des marchés actions, ainsi que par des évolutions réglementaires défavorables. L'environnement persistant de taux d'intérêt bas et l'impact de Solvabilité II sur les exigences en capital offrant des garanties financières ont conduit à poursuivre la redéfinition des produits d'épargne, avec notamment une réduction des garanties long terme et une augmentation de l'offre de produits hybrides, tandis que les taux crédités sur les polices en cours ont été graduellement baissés. Parallèlement, les marchés des unités de compte ont été mis en difficulté par la volatilité des marchés actions en Europe et par l'anticipation de la révision de la réglementation par le Département du travail américain.

Marchés émergents

Globalement, les marchés émergents ont poursuivi leur croissance à un rythme rapide en Asie, particulièrement en Chine et à Hong Kong, à l'exception de la Thaïlande où la croissance du marché a été atténuée par une croissance économique plus faible, un environnement de taux d'intérêt bas et l'instabilité politique. En Chine, les ventes ont encore été soutenues par des volumes importants sur les produits d'assurances vie traditionnelles, alors que dans le reste de la région, les ventes d'unités de compte ont été négativement impactées par la volatilité des marchés financiers. En Amérique Latine, et au Brésil en particulier, la croissance économique a décéléré au second semestre. La Turquie et le Maroc, et en particulier ce dernier, ont affiché une évolution positive, avec une forte croissance due à l'extension des accords de bancassurance en épargne, et des perspectives positives pour les produits en unités de compte. En Europe centrale et de l'Est, les marchés d'assurance vie ont significativement décliné sous l'impact de taux d'intérêt bas, des faiblesses économiques qui perdurent et d'incertitudes réglementaires.

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 :

	2016		2015		
	Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	Sources
France	3	9,2	3	8,9	FFA au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.
États-Unis Vie	17	1,7	17	1,7	LIMRA au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015.
États-Unis « *Variable Annuities* »	3	9,7	5	7,1	*Morningstar VARDS* au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015.
Japon	15	2,0	18	1,6	*Life Insurance Association* de l'*Insurance Research Institute* (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015.
Allemagne Vie			8	3,8	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Allemagne Santé			4	7,6	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Suisse	2	26,0	2	27,0	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015. Part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA.
Belgique	3	8,6	2	12,6	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) sur la base des primes émises au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Espagne	9	2,8	9	2,9	Association espagnole des compagnies d'assurance (ICEA) au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Italie			6	5,9	*Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici* (ANIA) au 30 septembre 2015. Information 2016 non disponible.
Grèce			8	3,2	Association hellénique des compagnies d'assurance au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Mexico			6	3,4	AMIS (Association mexicaine des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Hong Kong	5	6,5	5	8,1	Statistiques de l'*Office of Commissioner* (OCI) au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015 sur la base des primes émises sur l'activité de l'assurance vie individuelle.
Indonésie	2	9,7	2	9,8	Statistiques AAJI au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015 basées sur une moyenne pondérée des primes émises.
Thaïlande	4	11,9	3	11,9	Statistiques TLAA au 30 novembre 2016 et 30 novembre 2015 sur la base de l'APE.
Singapour	6	4,2	7	4,0	Statistiques LIA au 30 septembre 2016 et au 30 septembre 2015 sur la base de l'APE.
Inde	14	1,5	18	1,4	Statistiques IRDA au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 sur la base des primes de première année.
Chine	14	1,5	14	1,4	Statistiques CIRC au 30 novembre 2016 et au 30 novembre 2015 sur la base des primes émises.
Philippines			2	12,1	Statistiques de l'*Insurance Commission* au 31 décembre 2015 sur la base des primes émises. Information 2016 non disponible.

DOMMAGES

En 2016, le marché de l'assurance dommages a appliqué des hausses tarifaires sur les marchés émergents et matures, tirées notamment par le durcissement du marché automobile en Espagne, en Allemagne, au Royaume-Uni, au Mexique et en Turquie. En France, en Belgique et en Suisse, le marché a affiché une croissance modérée en raison de baisses de tarifs sur les segments Particuliers et Entreprises, alors que l'Italie a évolué dans un environnement peu porteur sur le marché des assurances automobiles. Au Moyen-Orient, en Afrique et en Amérique Latine, la croissance des marchés de l'assurance dommages a été plus faible qu'initialement attendu pour diverses raisons : les élections américaines sur le Mexique ainsi que la persistance des bas prix du pétrole dans la région du Golfe, au Nigeria et au Brésil. En Chine, la croissance est restée beaucoup plus élevée que dans les pays européens, alors que des conditions économiques défavorables et une concurrence accrue en Asie ont engendré une croissance plus faible. Au niveau mondial, le résultat technique est resté à des niveaux relativement élevés, avec une tendance plus stable en Europe, profitant encore 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 :

	2016		2015		
	Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	Sources
France	2	14,6	2	15,0	FFA au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Royaume-Uni			2	8,0	*UK General Insurance* : *Competitor Analytics* 2016, *Verdict Financial.* Information 2016 non disponible.
Irlande (République d'Irlande) – Automobile			1	24,0	*Insurance Ireland Non-Life Headline Statistics* 2015. Information 2016 non disponible.
Irlande (Irlande du Nord) – Automobile			1	27,0	*Driver & Vehicle Licensing Authority registered vehicle numbers.* Information 2016 non disponible.
Allemagne			5	5,7	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Suisse	1	13,0	1	13,0	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015. Part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA.
Belgique	1	17,7	1	17,9	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) sur la base des primes émises au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Espagne	5	5,5	5	5,6	Association espagnole des compagnies d'assurance (ICEA) au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Italie	6	4,5	6	4,4	*Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici* (ANIA) au 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015.
Grèce			8	5,3	Association hellénique des compagnies d'assurance au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Mexique			2	12,7	AMIS (Association mexicaine des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2015. Information 2016 non disponible.
Turquie	3	10,7	3	11,3	Association turque des compagnies d'assurance au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Maroc	4	13,3	5	14,1	Association marocaine des compagnies d'assurance au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015.
Colombie	2	7,0	2	7,2	*Colombian Superintendence of Finance* – 290 Report au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015.
Singapour	2	10,7	2	11,6	*General Insurance Association* au 30 septembre 2016 et 31 décembre 2015.
Malaisie	3	8,5	5	7,8	*BNM* (*Bank Negara Malaysia*) au 31 octobre 2016 et 31 décembre 2015.
Hong Kong	1	8,4	1		*Office of the Commissioner of Insurance* (OCI) au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015. Part de marché non disponible en 2015.
Thaïlande	19	1,5	17	1,6	TGIA au 31 octobre 2016 (sur la base des primes de l'activité Direct) et au 31 décembre 2015.

SANTÉ

Marchés matures

Dans les marchés matures, les primes ont connu une croissance régulière, tirées dans une certaine mesure par une augmentation de la demande liée à l'inflation médicale, celle-ci influençant aussi les coûts. Des situations différentes peuvent être constatées sur les marchés sur lesquels AXA opère. En France, le passage progressif de la couverture individuelle à la couverture collective est le résultat de l'introduction de la couverture obligatoire des entreprises. Au Royaume-Uni, l'augmentation de la taxe d'assurance a pesé sur l'attractivité, ce qui a entraîné une croissance plus lente du marché et la recherche de solutions non assurantielles dans le segment des grandes entreprises. En Allemagne, la forte augmentation des primes, liée en partie à la nécessité de réajuster les réserves de vieillesse, a créé une certaine tension sur le marché parmi les distributeurs et les clients de l'assurance santé privée.

Marchés émergents

La plupart des marchés émergents ont connu une croissance très soutenue, portée par de multiples facteurs : un accès accru aux soins de santé, en conséquence directe du développement économique sur les marchés de l'Asie du Sud-Est ; des changements dans les évolutions des maladies, par exemple une prévalence plus élevée des maladies chroniques au Mexique augmentant l'inflation médicale. Une exception doit être mentionnée pour la région du Golfe, où le ralentissement économique a entraîné une pression accrue sur les comptes d'entreprises, entraînant une baisse des niveaux de couverture et de prime.

GESTION D'ACTIFS

Les investisseurs institutionnels ont continué de diversifier leurs portefeuilles avec une attention particulière sur les coûts et un meilleur alignement des intérêts. Dans un environnement de taux d'intérêt bas, la recherche de rendement s'est poursuivie avec des stratégies d'investissement diversifiées à taux fixes, multi-actifs et alternatifs. L'investissement responsable a également continué sa progression parmi les priorités des investisseurs institutionnels.

Dans un environnement de marché impacté par des turbulences politiques et la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis, les investisseurs particuliers ont limité leur prise de risques. Les stratégies d'emprunts obligataires ont enregistré des collectes importantes, particulièrement sur les marchés obligataires américains et émergents, alors que les stratégies sur actions ont été affectées par des décollectes nettes, en particulier sur les stratégies régionales.

Sur le marché mondial de la gestion d'actifs, AXA Investment Managers se classe au 20e rang [1] et AB au 26e rang [1] en termes d'actifs sous gestion. Globalement, AXA se situe au 9e rang [1].

(1) Classement établi par AXA sur la base des données disponibles au 30 septembre 2016.

2.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

GOUVERNANCE

Denis Duverne est nommé Président du Conseil d'Administration d'AXA et Thomas Buberl est nommé Directeur Général d'AXA

Au cours de la réunion du 1er septembre 2016, et à la suite de la décision d'Henri de Castries, annoncée le 21 mars 2016, de quitter le Conseil d'Administration d'AXA, ce dernier a (i) nommé Denis Duverne en qualité de Président non-exécutif du Conseil d'Administration, et (ii) nommé Thomas Buberl en qualité de Directeur Général du Groupe, et l'a coopté en tant qu'administrateur. Ces nominations sont effectives depuis le 1er septembre 2016.

Un nouveau Comité de Direction et Comité Partners

Le 27 mai 2016, AXA a annoncé une série de nominations en vue de former une nouvelle équipe de direction. La composition du nouveau Comité de Direction est effective depuis le 1er juillet 2016. Le Comité de Direction a été créé par le Directeur Général pour l'assister dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe et pour discuter des questions stratégiques, financières et opérationnelles du Groupe. Pour toute information concernant le Comité de Direction, vous pouvez vous reporter à la Partie 3 – « Gouvernement d'entreprise » du présent Rapport Annuel.

Le 1er septembre 2016, AXA a annoncé la constitution d'un nouveau Comité Partners qui succède au Comité Exécutif du Groupe. Le Comité Partners est composé des membres du Comité de Direction, ainsi que d'autres dirigeants du Groupe. Pour toute information concernant le Comité Partners, vous pouvez vous reporter à la Partie 3 – « Gouvernement d'entreprise » du présent Rapport Annuel.

STRATÉGIE

« *Focus and Transform* » : nouveau plan stratégique Ambition 2020 d'AXA

Après le succès de « Ambition 2015 », AXA a présenté le 21 juin 2016 son nouveau plan stratégique « Ambition 2020 ». Ce nouveau plan sur cinq ans s'articule autour de deux priorités stratégiques : « *focus* » et « *transform* ».

« *Focus* » : la première priorité stratégique est de se concentrer sur l'augmentation durable du résultat pendant toute la durée du plan, au moyen d'une croissance sélective, d'économies de coût, d'une amélioration de la marge technique et d'une gestion active du capital et de la trésorerie. Ces initiatives permettront à AXA d'accroître ses résultats et d'augmenter ses dividendes, même dans un contexte continu de taux d'intérêt bas.

« *Transform* » : dans le même temps, AXA accélérera la transformation de son modèle d'activité en s'appuyant sur des initiatives visant à répondre aux changements rapides des attentes des clients liés à la numérisation, à ne plus être uniquement un payeur de sinistres mais également un partenaire de ses clients, et enfin à enrichir les compétences de ses collaborateurs afin de réussir cette ambition.

AXA a défini ses objectifs financiers pour la période 2016-2020, à savoir une croissance du résultat opérationnel par action de 3 % à 7 % par an en moyenne, 28 à 32 milliards d'euros de *cash-flows* opérationnels disponibles cumulés de 2016 à 2020, une rentabilité courante des capitaux propres comprise entre 12 % et 14 % de 2016 à 2020 et 2,1 milliards d'euros d'économies avant impôt d'ici 2020. AXA a également confirmé sa fourchette cible pour son ratio de Solvabilité II entre 170 % – 230 %.

La fourchette de 3 % à 7 % de croissance du résultat opérationnel par action par an en moyenne mentionnée ci-dessus reflète des hypothèses prudentes de taux d'intérêt, dont l'impact annuel se situe entre - 5 % (si les taux d'intérêt restent aux niveaux du 21 juin 2016 pendant les cinq prochaines années) et - 1 % (ce qui représenterait un scénario de hausse graduelle des taux d'intérêt pendant les cinq prochaines années). Une série de mesures dont le management a le contrôle (notamment les économies de coûts, l'amélioration des marges, la croissance des revenus, les fusions-acquisitions) devrait contribuer à hauteur de 8 % au taux annuel moyen composé de croissance du résultat opérationnel par action, plus que compensant l'impact négatif du niveau des taux d'intérêt.

PRINCIPALES ACQUISITIONS

AXA a finalisé l'acquisition de Charter Ping An aux Philippines et a étendu son partenariat de bancassurance aux Philippines

Le 4 avril 2016, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition par AXA Philippines de 100 % de Charter Ping An Assurance Co. (Charter Ping An), cinquième assureur dommages aux Philippines [1] pour un montant de 40 millions d'euros [2]. Cette acquisition permet à AXA de compléter sa gamme de produits vie, épargne, retraite par des produits d'assurance dommages. AXA a aussi étendu son accord de bancassurance existant avec GT Capital et Metrobank, 2e banque des Philippines [3], en y ajoutant la distribution de produits d'assurance dommages.

(1) *Source : Philippines Insurance Commission.*

(2) *1 euro = 52,2981 pesos philippins au 31 mars 2016.*

(3) *Source : Banque Centrale des Philippines.*

AXA a finalisé l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia en Pologne

Le 30 septembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia, la succursale polonaise d'assurance dommages de Liberty Mutual Insurance Group, pour un montant total de 101,3 millions de zlotys polonais [(1)] (soit 23,5 millions d'euros [(2)]). Cette transaction permet 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.

PRINCIPALES CESSIONS

Vente de deux immeubles aux États-Unis

En 2015, deux immeubles situés au « 787 7th Avenue » et au « 1285 Avenue of Americas » à New York ont été reclassés en actifs détenus en vue de la vente. Le 27 janvier 2016, AXA Financial a réalisé la vente de l'immeuble situé au « 787 7th Avenue » et détenu à 100 % pour un prix de vente de 1 950 millions de dollars. Le 23 mai 2016, AXA Financial a réalisé la vente de l'immeuble situé au « 1285 Avenue of Americas » (détenu à 50 %) pour un prix de vente de 1 650 millions de dollars. Fin décembre 2016, un bénéfice exceptionnel net lié à la vente des deux immeubles a été comptabilisé en résultat net à hauteur de 972 millions d'euros après impôt (soit 1 075 millions de dollars après impôt).

AXA a finalisé la cession de ses activités portugaises

Le 1er avril 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités portugaises à Ageas, incluant notamment l'intégralité de ses participations dans AXA Portugal Companhia de Seguros SA (« Activité Dommages »), AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA (« Activité Vie, Épargne, Retraite »), ainsi qu'AXA Global Direct Seguros y Reaseguros, la succursale portugaise des activités d'assurance directe du Groupe (« Activité Direct ») [(3)]. Le montant reçu s'est élevé à 189 millions d'euros. AXA a enregistré un impact positif exceptionnel de 41 millions d'euros, comptabilisé en résultat net sur l'exercice 2016.

AXA va céder ses activités roumaines à Vienna Insurance Group

Le 4 août 2016, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Vienna Insurance Group afin de céder ses activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite en Roumanie et de quitter le marché roumain. Selon cet accord, Vienna Insurance Group acquerrait 100 % d'AXA Life Insurance SA [(4)] par le biais de ses deux entités BCR Life et Omniasig. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires.

AXA a finalisé la cession de ses activités britanniques de gestion de patrimoine internationale situées sur l'île de Man à Life Company Consolidation Group

Le 21 octobre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités britanniques de gestion de patrimoine situées à l'île de Man (« AXA Isle of Man ») à Life Company Consolidation Group (LCCG).

AXA a aussi annoncé avoir conclu un accord avec LCCG pour la cession des activités de gestion de patrimoine internationale d'AXA Life Europe Limited (soit 2,2 millions de chiffre d'affaires en 2015), qui ont été distribuées et administrées par AXA Isle of Man. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des approbations réglementaires, et devrait intervenir en 2017.

AXA a finalisé la cession de ses activités britanniques Vie, Épargne, Retraite à Phoenix Group Holdings et Standard Life plc

Le 1er novembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de sa plateforme de vente au Royaume-Uni « Elevate » à Standard Life plc, ainsi que celle de ses activités britanniques de gestion du patrimoine, d'épargne-retraite (hors plateforme) et de prévoyance en direct (« Sunlife ») à Phoenix Group Holdings. Les activités d'AXA en assurances dommages, santé et gestion d'actifs (« Architas ») ne sont pas incluses dans le périmètre de ces transactions.

Le montant final total de la vente des activités britanniques Vie, Épargne, Retraite atteint 0,6 milliard de livres sterling (soit 0,7 milliard d'euros [(5)]). AXA a enregistré un impact P&L exceptionnel négatif de 0,5 milliard d'euros, comptabilisé en résultat net sur l'exercice 2016.

(1) Soumis à un ajustement du prix d'acquisition.

(2) 1 euro = 4,3056 zlotys polonais au 29 septembre 2016 (source : Bloomberg).

(3) AXA détenait 99,7 % de l'Activité Dommages, 95,1 % de l'Activité Vie, Épargne, Retraite et 100,0 % de l'Activité Direct.

(4) AXA Life Insurance SA est l'entité opérationnelle d'AXA Life & Savings en Roumanie.

(5) 1 euro = 0,83105 livre sterling au 30 juin 2016.

AXA a finalisé la cession de ses activités bancaires hongroises à OTP Bank plc

Le 2 novembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités bancaires en Hongrie à OTP Bank plc. Cette transaction est la dernière étape du repositionnement d'AXA Bank Europe en tant que banque de détail présente exclusivement sur le marché belge, offrant ses services à près d'un million de clients et opérant de manière conjointe avec AXA Insurance en Belgique.

AXA a finalisé la cession de ses activités serbes à Vienna Insurance Group

Le 1er décembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses deux activités serbes d'assurance Vie, Épargne, Retraite (AXA Životno osiguranje Ado) et Dommages (AXA Neživotno osiguranje Ado) en Serbie à Vienna Insurance Group AG [1].

AXA a finalisé la cession de Bluefin, son courtier en assurance dommages pour les entreprises au Royaume-Uni, à Marsh

Le 2 janvier 2017, AXA a annoncé avoir finalisé la cession à Marsh de Bluefin Insurance Group Ltd (« Bluefin »), son activité de courtage en assurance dommages pour les entreprises au Royaume-Uni. AXA a enregistré un impact exceptionnel négatif de 82 millions d'euros, comptabilisé en résultat net sur l'exercice 2016.

PARTENARIATS ET INNOVATION

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 plateforme Jumia ainsi que sur d'autres plateformes en ligne et mobiles d'AIG. Dans le cadre de la transaction, AXA a investi 75 millions d'euros et détient 6 % du capital d'AIG.

AXA étend ses activités en Afrique en lançant un partenariat dans l'assurance de spécialités sur le marché Lloyd's avec la société Chaucer

Le 19 avril 2016, AXA a annoncé le lancement d'un partenariat avec Chaucer, un acteur de premier plan de l'assurance de spécialités en Afrique, afin de prendre pied sur le marché en plein essor de l'assurance de spécialités en Afrique. Ce partenariat prendra la forme d'une nouvelle entité, dénommée « AXA Africa Specialty Risks », dédiée à cette activité. Elle couvrira par exemple les risques politiques, le secteur de l'énergie et les infrastructures.

AXA, Alibaba et Ant Financial Services annoncent un partenariat stratégique mondial

Le 29 juillet 2016, AXA a annoncé qu'AXA, Alibaba et Ant Financial Services ont conclu un accord de partenariat stratégique mondial visant à explorer conjointement les opportunités de distribution des produits et services d'assurance d'AXA au sein de l'écosystème d'*e-commerce* d'Alibaba, et ce au profit des entreprises et des consommateurs qui effectuent leurs achats/ventes en ligne *via* les plateformes d'Alibaba. Les trois entreprises vont collaborer pour innover ensemble et développer ainsi des produits et services à forte valeur ajoutée, tout en s'apportant un soutien mutuel dans l'exploration de nouveaux marchés et segments de marché.

OPÉRATIONS DE CAPITAL/DETTES/AUTRES

Rating d'AXA

Le 27 octobre 2016, S&P Global Ratings a relevé la note long terme de stabilité financière des principales entités opérationnelles du Groupe AXA de « A+ » avec une perspective positive à « AA- » avec une perspective stable.

Le 9 septembre 2016, Moody's Investors Service a confirmé la note de stabilité financière « Aa3 » des principales filiales d'assurance du Groupe AXA, maintenant sa perspective à « stable ».

Le 28 juin 2016, Fitch a confirmé la note de stabilité financière « AA- » pour toutes les entités du Groupe, en maintenant sa perspective à « stable ».

(1) *Vienna Insurance Group AG est la société holding de Vienna Insurance Group.*

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 racheté le 2 février 2016, 20 100 000 actions pour 460 millions d'euros. Ces actions ont été livrées aux bénéficiaires des régimes de rémunération en actions ou éliminées, conformément au programme de rachat d'actions [2].

Shareplan 2016

Le 5 décembre 2016, AXA a annoncé les résultats du plan d'actionnariat salarié du Groupe (« Shareplan 2016 »), une augmentation de capital réservée à ses collaborateurs dans le monde, lancé le 26 août 2016. Plus de 28 000 collaborateurs répartis dans 36 pays, représentant plus de 24 % des salariés éligibles, ont souscrit à l'opération Shareplan 2016.

Le produit total de cette offre s'est élevé à plus de 430 millions d'euros, pour un total de plus de 24,5 millions d'actions nouvelles, souscrites au prix de 15,53 euros pour la formule classique et 17,73 euros pour le plan à effet de levier. Les actions nouvelles portent jouissance au 1er janvier 2016.

Afin d'éliminer l'effet dilutif de Shareplan 2016, AXA a racheté 23 823 572 actions pour un montant de 462 millions d'euros le 5 décembre 2016. AXA s'est engagé à annuler ces actions le 14 décembre 2016 conformément aux termes de son programme de rachat d'actions tel qu'approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 27 avril 2016. Suite au Shareplan 2016, les salariés d'AXA détenaient 5,81 % du capital social et 7,28 % des droits de vote.

Le nombre total d'actions AXA en circulation s'élevait à 2 425 149 130 actions au 31 décembre 2016.

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 initial a été établi de manière à correspondre 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. Le règlement des obligations a été effectué 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.

AXA a annoncé avoir placé avec succès 500 millions d'euros d'obligations senior à échéance 2028

Le 11 mai 2016, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations senior Reg S de 500 millions d'euros à échéance 2028, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes. La marge au-dessus du *swap* s'élève à 55 points de base, correspondant à un coupon annuel fixe de 1,125 %. Le règlement des obligations a été effectué le 13 mai 2016.

AXA a placé avec succès des obligations subordonnées à durée indéterminée de 850 millions de dollars américains

Le 9 septembre 2016, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement, notamment auprès d'investisseurs asiatiques, d'une émission d'obligations subordonnées Reg S à durée indéterminée d'un montant de 850 millions de dollars américains assortie d'un coupon de 4,5 %, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes. Le règlement des obligations a été effectué le 15 septembre 2016. Ces obligations ont fait l'objet d'un *swap* en euro. 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.

Règlement du Département du travail américain

Le 6 avril 2016, le Département du travail américain (*Department of Labor* – DOL) a publié la version finale de son règlement relatif aux obligations fiduciaires, étendant de manière significative le champ des activités qui seraient considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA de 1974 (*Employee Retirement Income Security Act*). Conformément à la nouvelle réglementation, les conseillers et employés, et notamment ceux apparentés à AXA US, qui assistent et informent leurs clients en matière d'investissement sur des plans ERISA ou des comptes de retraite individuels (*Individual Retirement Accounts* – IRA) seraient soumis à des obligations et exigences réglementaires fiduciaires renforcées. Le règlement devrait progressivement entrer en application à compter du mois d'avril 2017, avec une période de transition pour certaines dispositions pouvant s'étendre jusqu'au mois de janvier 2018. Néanmoins, en février 2017, le DOL a reçu instruction par voie de décret et circulaire présidentiels (les « Décret et Circulaire Présidentiels ») de procéder au réexamen du règlement relatif aux obligations fiduciaires afin de déterminer si celui-ci devait être abrogé ou modifié, à la lumière des politiques et orientations du nouveau gouvernement. Le 2 mars

(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.*

2017, le DOL a présenté une proposition visant à retarder de soixante jours l'entrée en application du règlement relatif aux obligations fiduciaires et a ouvert une consultation sur cette extension et le réexamen prescrit par les Décret et Circulaire Présidentiels. Les contributions concernant l'extension devaient être déposées au plus tard le 17 mars 2017 et celles relatives aux Décret et Circulaire Présidentiels devront être déposées au plus tard le 17 avril 2017. Si les conséquences de ce réexamen ne peuvent être déterminées à ce stade, il est probable que l'entrée en application du règlement relatif aux obligations fiduciaires soit retardée.

Alors que la mise en application du règlement demeure incertaine et fait actuellement l'objet de contestations devant les tribunaux compétents, la Direction continue d'évaluer son impact potentiel sur AXA US. S'il était adopté en l'état actuel, le nouveau règlement relatif aux obligations fiduciaires pourrait affecter l'éventail des services fournis par AXA US, ses conseillers et ses filiales ainsi que la nature et le montant des rémunérations et honoraires que ces entités reçoivent, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les activités et opérations d'AXA.

SOCIAL ET ENVIRONNEMENT

Clients émergents – AXA a lancé 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 dans les pays émergents.

AXA a donc alloué 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. AXA entend développer des solutions innovantes dans ce secteur, que ce soit en termes de partenariats, de produits et services, de réseaux de distribution ou de modèles opérationnels.

Dans ce contexte, AXA a augmenté sa participation au capital de MicroEnsure (leader basé au Royaume-Uni 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), qui s'élève maintenant à 46 %. Basée au Royaume-Uni, MicroEnsure va devenir la plateforme privilégiée par AXA pour développer son offre de produits d'assurance à destination des consommateurs des pays émergents.

Le Groupe AXA se désengage de l'industrie du tabac

Le 23 mai 2016, le Groupe AXA a annoncé sa décision de céder ses actifs de l'industrie du tabac, actuellement estimés à environ 1,8 milliard d'euros. Les actions des entreprises de l'industrie du tabac ont été vendues immédiatement, alors que les obligations de ces sociétés seront écoulées. Cette décision a été principalement motivée par la conviction que les investissements dans l'industrie du tabac, qui présente un coût net élevé pour la société en termes de dépenses de santé externalisées, ne correspondent pas à la nouvelle politique d'AXA en matière de santé, qui souligne l'importance de la prévention.

Diversité et Inclusion – Certification EDGE et politique mondiale en matière de congé parental

Le 29 septembre 2016, AXA a annoncé avoir reçu la certification EDGE (*Economic Dividends for Gender Equality*) pour son siège mondial (GIE AXA Paris), pour AXA France et pour AXA Technology Services, implantée dans 16 pays. Cette certification récompense les engagements et les initiatives pris par AXA en matière d'égalité et de diversité au travail.

Le 8 décembre 2016, AXA a annoncé la mise en place (à compter du 1er janvier 2017) d'une politique de congé parental pour les salariés répartis dans les 64 pays où le Groupe est présent.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Indicateurs d'activité et de résultats

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [c]	31 décembre 2016/ 31 décembre 2015 retraité [a] [c]
Vie, Épargne, Retraite	60 282	58 862	1,6 %
Dont primes émises	*58 686*	*57 216*	-
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*219*	*236*	-
Dommages	35 604	34 831	3,4 %
Gestion d'actifs	3 710	3 822	(3,1 %)
Banques [b]	596	621	(4,1 %)
Holdings et autres	-	-	
TOTAL	**100 193**	**98 136**	**2,0 %**

Les revenus sont présentés nets 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'élèvent respectivement à 519 millions d'euros et 100 115 millions d'euros au 31 décembre 2016, et 565 millions d'euros et 98 080 millions d'euros au 31 décembre 2015 retraité.

(c) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2016 s'établit à 100 193 millions d'euros, en hausse de 2 % par rapport au 31 décembre 2015 en base publiée et à données comparables.

La base comparable résulte principalement du retraitement des éléments suivants : (i) les variations de taux de change (+ 0,4 milliard d'euros soit + 0,4 point) principalement dues à l'appréciation du taux de change moyen de l'Euro contre la livre sterling et le peso mexicain, (ii) la cession des activités portugaises en 2016 (+ 0,4 milliard d'euros soit + 0,4 point) et (iii) l'acquisition de Genworth en France en 2015 (- 0,9 milliard d'euros soit - 0,9 point).

De plus, au sein du segment Vie, Épargne, Retraite, les chiffres publiés pour les exercices 2015 et 2016 comprennent le reclassement vers la branche prévoyance et santé de certains produits de prévoyance en unités de compte qui étaient auparavant classés en unités de compte. Ce reclassement s'élève à 1 932 millions d'euros en 2015 et 1 801 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2016, et à 380 millions d'euros et 378 millions d'euros d'affaires nouvelles (APE) en 2015 et 2016 respectivement.

Dans les commentaires ci-dessous, les chiffres publiés, les variations à taux de change constant et les variations à périmètre constant sont retraités pour refléter la cession des activités britanniques Vie, Épargne, Retraite, rétroactivement reportées en tant qu'activités cédées. Par conséquent, la contribution au compte de résultat de l'activité britannique Vie, Épargne, Retraite au titre des exercices 2015 et 2016 est prise en compte dans le calcul du résultat net, mais n'a aucune incidence sur le chiffre d'affaires brut, sur le volume des affaires nouvelles (APE), sur le résultat opérationnel et sur le résultat courant.

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]	31 décembre 2016/ 31 décembre 2015 retraité [a] [b]
TOTAL	**6 600**	**6 464**	**2,1 %**
Prévoyance & Santé	2 949	3 025	2,2 %
Épargne	1 438	943	15,2 %
Unités de Compte	1 549	1 837	(10,5 %)
OPCVM & autres produits	664	658	10,1 %
Marchés matures	**5 194**	**5 163**	**(0,8 %)**
Marchés émergents	**1 406**	**1 301**	**13,9 %**

(a) Les variations sont en base comparable.
(b) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

Les affaires nouvelles de Vie, Épargne, Retraite en base APE s'élèvent à 6 600 millions d'euros, en hausse de 2 % en base publiée et à données comparables. L'accroissement des produits d'épargne adossés à l'actif général est principalement dû à l'augmentation des ventes en Asie du Sud-Est, Inde et Chine, ainsi qu'à Hong Kong et au Japon suite au lancement de nouveaux produits d'épargne peu consommateur en capital, compensée en partie par l'Europe continentale. La croissance des produits de prévoyance et santé a été principalement soutenue par la Suisse, majoritairement grâce à la vente d'un contrat important, ainsi que par Hong Kong et l'Espagne. La progression des OPCVM & autres produits est principalement liée à la signature d'un contrat significatif et rentable en France. Ceci a été en partie compensé par la diminution des ventes de produits en unités de compte principalement chez AXA MPS dans un contexte réglementaire plus contraignant et de conditions de marché défavorables.

Dans les marchés émergents, les affaires nouvelles en base APE affichent une progression de 14 %, soutenues principalement par la région Asie du Sud-Est, Inde et Chine (+ 19 %, soit + 125 millions d'euros) et Hong Kong (+ 12 %, soit + 56 millions d'euros). Dans les marchés matures, les affaires nouvelles en base APE ont reculé de 1 %, dû principalement à AXA MPS (- 30 %, soit - 91 millions d'euros) et à la Belgique (- 45 %, soit - 44 millions d'euros). Cette baisse a été partiellement compensée par les États-Unis (+ 3 %, soit + 53 millions d'euros), la France (+ 2 %, soit + 29 millions d'euros) et le Japon (+ 7 %, soit + 28 millions d'euros).

- **Les ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général en base APE (1 438 millions d'euros, soit 22 % du total)** progressent de 15 % (soit + 190 millions d'euros) notamment (i) en Chine (+ 126 millions d'euros) grâce à l'augmentation des ventes de produits vie entière et de produits d'épargne à prime unique, (ii) à Hong Kong (+ 54 millions d'euros) principalement grâce au lancement réussi d'un produit peu consommateur en capital et (iii) au Japon (+ 48 millions d'euros) en raison du succès affirmé d'un produit peu consommateur en capital, en partie compensées par (iv) la France (- 31 millions d'euros) et (v) la Suisse (- 22 millions d'euros).
- **Les ventes de produits de prévoyance et santé en base APE (2 949 millions d'euros, soit 45 % du total)** progressent de 2 % (soit + 62 millions d'euros), notamment (i) en Suisse (+ 26 millions d'euros) grâce à la vente d'un contrat significatif, (ii) à Hong Kong (+ 22 millions d'euros) principalement grâce au lancement d'un nouveau produit et à la vente d'un contrat significatif en santé collective, et (iii) en Espagne (+ 13 millions d'euros) principalement grâce à l'effet positif des nouveaux accords de distribution avec les banques RGA et Caixa Colonya.
- **Les ventes d'OPCVM & autres produits en base APE (664 millions d'euros, soit 10 % du total)** augmentent de 10 % (soit + 60 millions d'euros) notamment en France (+ 69 millions d'euros) à la suite de la signature d'un contrat significatif et rentable.
- **Les ventes des produits en unités de compte en base APE (1 549 millions d'euros, soit 23 % du total)** baissent de 10 % (soit - 180 millions d'euros), notamment (i) chez AXA MPS (- 133 millions d'euros), principalement en raison de l'arrêt des ventes du produit *Protected Unit* dans un contexte réglementaire plus contraignant et de conditions de marché défavorables, (ii) en Belgique (- 37 millions d'euros), conformément à la stratégie visant à se concentrer sur les produits de prévoyance et à se retirer de l'épargne individuelle, (iii) à Hong Kong (- 19 millions d'euros) suite à d'importants changements réglementaires et de la non-récurrence de plusieurs contrats exceptionnels au premier semestre 2015, en partie compensés par (iv) les États-Unis (+ 63 millions d'euros) en raison de l'augmentation des ventes de produits « *Variable Annuity non-GMxB* », en partie compensée par la baisse des ventes de produits « *Variable Annuity GMxB* ».

(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.

CHIFFRE D'AFFAIRES DU SEGMENT DOMMAGES

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]	31 décembre 2016/ 31 décembre 2015 retraité [a] [b]
TOTAL	**35 604**	**34 831**	**3,4 %**
Particuliers	**18 105**	**18 057**	**3,6 %**
Automobile	10 398	10 357	3,6 %
Non Automobile	7 708	7 701	3,6 %
Entreprises	**17 217**	**16 631**	**2,3 %**
Automobile	3 659	3 586	7,1 %
Non Automobile	13 558	13 045	1,0 %
Marchés matures	**27 606**	**26 940**	**2,4 %**
Marchés émergents	**5 134**	**5 159**	**6,6 %**
Direct	**2 864**	**2 732**	**6,7 %**

(a) Les variations sont présentées en base comparable.
(b) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

Le chiffre d'affaires du segment Dommages est en hausse de 2 % en base publiée et de 3 % à données comparables à 35 604 millions d'euros. Le chiffre d'affaires du segment Particuliers a progressé de 4 %, principalement dans l'activité Direct, au Royaume-Uni et en Irlande, dans la Région EMEA-LATAM, en France, en Allemagne et en Asie. Le chiffre d'affaires du segment Entreprises a progressé de 2 %, notamment au Royaume-Uni et en Irlande, dans la Région EMEA-LATAM, et chez AXA Assistance, compensée en partie par la France. Globalement, les tarifs ont augmenté de 3 %.

Le segment Particuliers (51 % du chiffre d'affaires Dommages) a progressé de 4 % (soit + 645 millions d'euros) à données comparables.

Le chiffre d'affaires de la branche automobile affiche une progression de 4 % (soit + 371 millions d'euros) en raison des hausses tarifaires dans la Région EMEA-LATAM, dans l'activité Direct, au Royaume-Uni et en Irlande, ainsi qu'en Allemagne. Cette hausse est partiellement compensée par un effet mix produits négatif et une diminution des volumes dans la Région EMEA-LATAM :

- l'**activité Direct** a progressé de 8 % principalement en Pologne, au Royaume-Uni, en France, au Japon et en Espagne grâce à des hausses tarifaires ;
- la **Région EMEA-LATAM** a progressé de 11 %, porté par des hausses tarifaires significatives, principalement en Turquie ;
- le **Royaume-Uni** et l'**Irlande** a progressé de 12 % principalement grâce à des hausses tarifaires en Grande-Bretagne et en Irlande ;
- l'**Allemagne** a progressé de 2 % à la suite de hausses tarifaires.

Le chiffre d'affaires des branches non automobile a progressé de 4 % (soit + 274 millions d'euros), porté principalement par des hausses tarifaires généralisées, par une augmentation des volumes et par un effet mix produits positif :

- la **France** a progressé de 4 % principalement en raison d'une augmentation des acceptations et des hausses tarifaires dans les branches habitation et dommages aux biens ;
- le **Royaume-Uni** et l'**Irlande** a progressé de 5 % principalement grâce à la forte croissance de la branche santé en Grande-Bretagne et à l'international ainsi qu'une augmentation des volumes dans la branche dommages aux biens en Grande-Bretagne ;
- la **Région EMEA-LATAM** a progressé de 7 % grâce à d'importantes hausses tarifaires dans la branche santé au Mexique et en Turquie ;
- l'**Asie** a progressé de 7 %, profitant principalement d'une hausse des volumes d'affaires nouvelles dans la branche santé à Hong Kong.

Le segment Entreprises (48 % du chiffre d'affaires Dommages) a progressé de 2 % (soit + 386 millions d'euros) à données comparables.

Le chiffre d'affaires de la branche automobile a augmenté de 7 % (soit + 253 millions d'euros) :

- le **Royaume-Uni** et l'**Irlande** a progressé de 21 % du fait d'une augmentation des volumes d'affaires nouvelles et des taux de rétention plus élevés, ainsi que de hausses tarifaires, notamment en Irlande ;
- la **Région EMEA-LATAM** a progressé de 10 % en raison de hausses tarifaires en Turquie, de l'accroissement des affaires nouvelles au Mexique et l'augmentation des volumes dans la Région du Golfe ;
- **AXA Assistance** a progressé de 10 % du fait de l'augmentation des affaires nouvelles en Europe et au Mexique ;

compensés en partie par :

- **AXA Corporate Solutions Assurance** a reculé de 10 % en raison d'actions entreprises afin de préserver la rentabilité.

Le chiffre d'affaires des branches non automobile a augmenté de 1 % (soit + 133 millions d'euros) principalement du fait des hausses tarifaires généralisées et de l'augmentation des volumes :

- le **Royaume-Uni** et l'**Irlande** a progressé de 3 % notamment en Grande-Bretagne à la suite de l'augmentation des volumes dans les branches santé et dommages aux biens ;
- la **Région EMEA-LATAM** a progressé de 3 % principalement en raison de hausses tarifaires et des affaires nouvelles dans la branche santé au Mexique, de l'augmentation des volumes au Brésil, et de l'augmentation des affaires nouvelles dans la branche dommages aux biens en Colombie. Cette hausse a été partiellement compensée par la perte de contrats significatifs dans la branche santé dans la Région du Golfe ;
- l'**Allemagne** a progressé de 4 % principalement dans la branche dommage aux biens grâce aux nouvelles affaires dans les segments PME et marchés intermédiaires ;

compensés en partie par :

- la **France** a reculé de 5 %, les hausses tarifaires étant compensées par une baisse des volumes, notamment dans la branche construction en raison d'une souscription sélective et par une baisse de la prime moyenne dans les branches dommages aux biens et responsabilité civile.

CHIFFRE D'AFFAIRES DU SEGMENT SANTÉ (COMME REPORTÉ AU SEIN DES SEGMENTS VIE, ÉPARGNE, RETRAITE ET DOMMAGES)

Le chiffre d'affaires du segment Santé est stable en base publiée et augmente de 4 % à données comparables pour atteindre 11 959 millions d'euros, porté par (i) une hausse de 6 % en **France** (soit + 184 millions d'euros) à 3 399 millions d'euros, notamment grâce à l'activité collective (+ 8 %, soit + 201 millions d'euros), principalement portée par l'augmentation des volumes dans un contexte de changement réglementaire suite à l'Accord National Interprofessionnel (ANI) à compter du 1er janvier 2016, en partie compensée par une diminution des ventes de l'activité individuelle suite à une évolution négative des portefeuilles dans le cadre de l'ANI, (ii) une hausse de 6 % au **Royaume-Uni et en Irlande** (soit + 100 millions d'euros) à 1 824 millions d'euros, portée par les produits collectifs et individuels en Grande-Bretagne et à l'international, (iii) une hausse de 3 % en **Allemagne** (soit + 89 millions d'euros) à 2 876 millions d'euros, principalement en raison de hausses tarifaires et de l'accroissement des affaires nouvelles en solutions de prévoyance à couverture totale, et (iv) une hausse de 14 % au **Mexique** (soit + 81 millions d'euros) à 573 millions d'euros, principalement en raison de hausses tarifaires, en partie compensées par (v) une baisse de 21 % dans la **Région du Golfe** (soit - 103 millions d'euros) à 386 millions d'euros, principalement en raison de la perte de contrats significatifs dans l'activité collective.

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

Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs diminue de 3 % en base publiée et à données comparables, et s'établit à 3 710 millions d'euros, notamment chez AB (- 82 millions d'euros) principalement dû à une diminution des commissions de gestion et de distribution.

Les actifs sous gestion moyens de la gestion d'actifs ont diminué de 1 % (soit - 11 milliards d'euros) à données comparables et s'établissent à 1 059 milliards d'euros, dû à AXA Investment Managers (- 3 %, soit - 16 milliards d'euros) à la suite du retrait des actifs de Friends Life, compensé en partie par AB (+ 1 %, soit + 5 milliards d'euros) à la suite de l'évolution favorable des marchés au second semestre.

La collecte nette en gestion d'actifs s'élève à 45 milliards d'euros dû à AXA Investment Managers (+ 56 milliards d'euros) en raison de la collecte nette provenant des co-entreprises asiatiques (+ 39 milliards d'euros) et d'autres clients externes (+ 18 milliards d'euros), compensée en partie par AB (- 12 milliards d'euros) à la suite d'une décollecte nette provenant des investisseurs institutionnels.

Le chiffre d'affaires d'AB diminue de 3 % (soit - 82 millions d'euros) à données comparables et s'établit à 2 530 millions d'euros principalement en raison de la réduction des commissions de gestion, due à la baisse du taux de commission, ainsi que de la réduction des commissions de distribution, principalement pour les clients particuliers.

Les actifs sous gestion d'AB progressent de 7 % (soit + 31 milliards d'euros) par rapport à la fin de l'exercice 2015 pour s'établir à 486 milliards d'euros en conséquence d'une hausse des marchés de 26 milliards d'euros, d'un effet de change positif de 14 milliards d'euros, et d'un changement de périmètre de 2 milliards d'euros, compensés en partie par une décollecte nette de - 12 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires d'AXA Investment Managers diminue de 3 % (soit - 38 millions d'euros) à données comparables et s'établit à 1 180 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des commissions de gestion et de distribution.

Les actifs sous gestion d'AXA Investment Managers progressent de 7 % (soit + 48 milliards d'euros) par rapport à la fin de l'exercice 2015 et s'établissent à 717 milliards d'euros en conséquence d'une collecte nette de + 56 milliards d'euros et d'un effet combiné de marché et de taux de change de + 9 milliards d'euros, compensés en partie par un changement de périmètre négatif de - 18 milliards d'euros principalement lié au retrait des actifs Friends Life.

PRODUIT NET BANCAIRE

Le produit net bancaire diminue de 4 % (soit - 25 millions d'euros) notamment en Belgique principalement en raison d'une diminution des produits d'intérêt reçus sur les prêts immobiliers dans un contexte de taux d'intérêt bas.

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [c]
Primes émises	94 220	91 730
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	219	236
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**94 439**	**91 966**
Produit net bancaire	513	560
Produits des autres activités	**5 164**	**5 554**
CHIFFRE D'AFFAIRES [a]	**100 115**	**98 080**
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	**(348)**	**(281)**
Résultat financier hors coût de l'endettement net [b]	**23 674**	**16 244**
Charges techniques relatives aux activités d'assurance [b]	(93 727)	(84 293)
Résultat net des cessions en réassurance	(590)	(881)
Charges d'exploitation bancaire	(58)	(71)
Frais d'acquisition des contrats	(11 394)	(10 190)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(169)	(153)
Frais d'administration	(9 769)	(9 680)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(0)	0
Variation de la valeur de *goodwill*	(5)	(4)
Autres	218	(586)
Autres produits et charges	**(115 492)**	**(105 860)**
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT AVANT IMPÔT	**7 949**	**8 184**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	239	174
Charges liées aux dettes de financement	(252)	(500)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET AVANT IMPÔT	**7 937**	**7 858**
Impôt sur le résultat	(1 908)	(1 990)
Intérêts minoritaires	(340)	(362)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**5 688**	**5 507**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	415	433
RÉSULTAT COURANT PART DU GROUPE	**6 103**	**5 940**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(118)	(231)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	387	159
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(89)	(74)
Coûts d'intégration et de restructuration	(454)	(177)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**5 829**	**5 617**

(a) En incluant (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 chiffre d'affaires du Groupe s'élève respectivement à 100 193 millions d'euros au 31 décembre 2016, et 98 136 millions d'euros au 31 décembre 2015 retraité.

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 retraité, 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 + 9 124 millions d'euros et + 784 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(c) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

Indicateurs Alternatifs de Performance

Le résultat opérationnel et le résultat courant constituent des indicateurs alternatifs de performance au regard de la directive ESMA émise en 2015.

RÉSULTAT COURANT

Le résultat courant représente le résultat net (part du Groupe) tel qu'il est communiqué dans la Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel, avant prise en compte de l'impact des éléments suivants, net de la participation des assurés aux bénéfices, des frais d'acquisitions reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés nouvellement acquises ayant un impact significatif, ainsi que les coûts de restructuration et ceux relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ;
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature ;
- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et résultat des activités cédées) ;
- gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur (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.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors plus-values ou moins-values nettes revenant aux actionnaires et incluant l'impact des éléments suivants, net de la participation des assurés aux bénéfices, des frais d'acquisitions reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- plus et moins-values réalisées et les provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) ;
- coût à l'origine, valeur intrinsèque et valeur à échéance des dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré).

Pour de plus amples informations sur ces indicateurs, voir le Glossaire en Annexe VI du présent Rapport Annuel.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [(a)]
Vie, Épargne, Retraite	3 507	3 375
Dommages	2 514	2 482
Gestion d'actifs	416	458
Banques	78	97
Holdings et autres	(827)	(906)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**5 688**	**5 507**

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

Le résultat opérationnel s'élève à 5 688 millions d'euros, en hausse de 3 % par rapport à 2015 en base publiée. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 3 %, soutenu par les segments Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Holdings.

En Vie, Épargne, Retraite, le résultat opérationnel s'élève à 3 507 millions d'euros. En base publiée, le résultat opérationnel du segment Vie, Épargne, Retraite est en hausse de 132 millions d'euros (+ 4 %). En excluant la contribution de Genworth et des activités au Portugal, et à taux de change constant, le résultat opérationnel du segment Vie, Épargne, Retraite augmente de 70 millions d'euros (+ 2 %), porté principalement par les États-Unis (+ 60 millions d'euros), l'Allemagne (+ 59 millions d'euros), l'Asie du Sud-Est, l'Inde et la Chine (+ 31 millions d'euros), le Japon (+ 19 millions d'euros) et la Belgique (+ 19 millions d'euros), en partie compensés par la France (- 66 millions d'euros) et la Suisse (- 38 millions d'euros). Ceci est attribuable à :

- **la baisse de la marge financière** (- 109 millions d'euros, soit - 4 %), principalement en (i) France (- 47 millions d'euros), (ii) au Japon (- 35 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence du versement de dividendes exceptionnels par un fond de *private equity* japonais en 2015, (iii) aux États-Unis (- 34 millions d'euros) et (iv) en Allemagne (- 31 millions d'euros) principalement due à une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires ;

- **la baisse des chargements et autres produits** (- 231 millions d'euros, soit - 3 %) :
  - **les chargements sur primes et OPCVM** s'inscrivent en baisse de 121 millions d'euros, principalement attribuable au (i) Japon (- 122 millions d'euros) en grande partie en raison d'un reclassement des chargements sur primes vers la marge technique (- 147 millions d'euros), (ii) AXA MPS (- 94 millions d'euros) en raison de la baisse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis qui reflète la diminution des rachats (en partie compensée en frais d'acquisition reportés) et (iii) la France (- 76 millions d'euros) principalement à la suite de l'ajustement de la position d'ouverture des provisions pour chargements non acquis (92 millions d'euros, plus que compensé en frais d'acquisition reportés), en partie compensés par (iv) les États-Unis (+ 166 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence de l'accélération de l'amortissement des provisions pour chargements de primes différés en 2015,
  - **les frais de gestion des produits en unités de compte** ont diminué de 91 millions d'euros, principalement (i) aux États-Unis (- 120 millions d'euros), en raison de la baisse des encours moyens du portefeuille « *Variable Annuity GMxB* » en *run-off*, en partie compensée par (ii) la France (+ 41 millions d'euros) grâce à la hausse de la valeur des encours,
  - **les autres produits** ont diminué de 20 millions d'euros ;
- **la hausse de la marge technique nette** (+ 869 millions d'euros) soutenue principalement par (i) les États-Unis (+ 886 millions d'euros) principalement en raison de l'évolution favorable des contrats en unités de compte « *Variable Annuity GMxB* », reflétant la non-récurrence de l'augmentation des réserves relatives au comportement des assurés en 2015, (ii) le Japon (+ 168 millions d'euros) principalement en raison du reclassement mentionné ci-dessus (147 millions d'euros) et de l'amélioration de la marge de mortalité, (iii) l'Allemagne (+ 87 millions d'euros) principalement en raison d'une amélioration de la marge sur les contrats en unités de compte « *Variable Annuity GMxB* » (43 millions d'euros), en partie compensés par (iv) la France (- 312 millions d'euros) principalement en raison d'une évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en prévoyance collective ;
- **la hausse des frais généraux** (- 659 millions d'euros, soit + 9 %) du fait de :
  - **la hausse des frais d'acquisition** (- 644 millions d'euros) principalement (i) aux États-Unis (- 894 millions d'euros), principalement due à la réactivité aux résultats des contrats en unités de compte « *Variable Annuity GMxB* » et à l'impact des changements de modèles et d'hypothèses en 2015 et 2016, en partie compensée par (ii) la France (+ 237 millions d'euros) reflétant une baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés (en partie compensée en provisions pour chargements non acquis) et une baisse des commissions,
  - **la hausse des frais d'administration** (- 15 millions d'euros) due aux effets conjugués de l'inflation, d'une croissance de l'activité et des investissements, en partie compensée par les effets des programmes de réduction des coûts ;
- **la hausse du résultat opérationnel résultant des titres mis en équivalence** (+ 39 millions d'euros, soit + 28 %) reflétant principalement un accroissement des portefeuilles en (i) Chine (+ 20 millions d'euros) et (ii) en Thaïlande (+ 18 millions d'euros) ;
- **la baisse de la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+ 177 millions d'euros, soit - 17 %), sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel avant impôt et d'éléments fiscaux exceptionnels non récurrents plus élevés aux États-Unis (164 millions d'euros en 2016, contre 104 millions d'euros en 2015) et en Allemagne (29 millions d'euros).

En Dommages, le résultat opérationnel s'élève à 2 514 millions d'euros. En base publiée, le résultat opérationnel du segment Dommages est en hausse de 31 millions d'euros (+ 1 %). En excluant la contribution de Genworth et des activités au Portugal, et à taux de change constant, le résultat opérationnel du segment Dommages augmente de 51 millions d'euros (+ 2 %), dû principalement à la Région EMEA-LATAM (+ 220 millions d'euros), la France (+ 70 millions d'euros) et l'activité Direct (+ 47 millions d'euros), en partie compensées par l'Allemagne (- 91 millions d'euros), la Belgique (- 62 millions d'euros), le Royaume-Uni et l'Irlande (- 48 millions d'euros) et l'Italie (- 36 millions d'euros), résultant des évolutions suivantes :

- **la baisse du résultat technique net** (- 129 millions d'euros, soit - 10 %) est due à :
  - **l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant** de 0,5 point du fait (i) d'une amélioration de la sinistralité (- 0,3 point) principalement attribuable à AXA Assistance suite à l'annulation d'un important contrat non profitable ainsi qu'à un effet mix produits favorable, à la Suisse en raison d'une amélioration dans la branche accidents du travail et de la baisse des charges liées aux événements naturels en Allemagne, et (ii) d'une diminution des charges liées aux catastrophes naturelles (- 0,2 point) principalement au Royaume-Uni et en Irlande en raison de l'absence de catastrophes naturelles en 2016, partiellement compensé par la France, principalement en raison des inondations du mois de juin (68 millions d'euros), et l'Allemagne, principalement en raison des tempêtes Marine et Elvira (66 millions d'euros),
  - **l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs** de 0,3 point, à - 1,2 point (contre - 1,4 point en 2015), principalement suite à des évolutions défavorables en Allemagne (- 139 millions d'euros), au Royaume-Uni et en Irlande (- 81 millions d'euros) et en Suisse (- 56 millions d'euros), partiellement compensés par des évolutions favorables dans la Région EMEA-LATAM (+ 227 millions d'euros, principalement en Turquie) et la France (+ 118 millions d'euros),
  - **la hausse du taux de chargement** de 0,6 point à 26,9 %, en raison de la hausse (i) de 0,5 point du ratio d'acquisition principalement liée à l'augmentation des commissions, à la suite d'un effet de mix produits défavorable chez AXA Assistance et au Royaume-Uni et en Irlande, et (ii) de 0,1 point du ratio des frais d'administration, principalement dans l'activité Direct du fait d'investissements informatiques au Royaume-Uni,
  - en conséquence, **le ratio combiné** augmente de 0,5 point à 96,5 %, alors que le ratio combiné sur exercice courant s'est détérioré de 0,2 point à 97,7 % ;

- **la stabilité du résultat financier net** est principalement due à (i) la Région EMEA-LATAM (+ 41 millions d'euros), notamment en Turquie en raison d'une augmentation des taux d'intérêt et de la base moyenne d'actifs, et (ii) l'Allemagne (+ 15 millions d'euros) suite à une hausse des dividendes de fonds de *private equity*, en partie compensée par (iii) la Belgique (- 24 millions d'euros) en raison d'une baisse des dividendes distribués par les fonds OPCVM et d'une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires, (iv) la Suisse (- 20 millions d'euros) principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements sur le portefeuille obligataire et d'une hausse des coûts de couverture de change, et (v) l'Italie (- 17 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence de distributions exceptionnelles de fonds OPCVM ;
- **la baisse de la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+ 154 millions d'euros, soit - 14 %), est due principalement à la baisse du résultat opérationnel avant impôt et à la baisse du taux d'impôt sur les sociétés en France.

Le résultat opérationnel du segment Santé (comme reporté dans les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages) augmente de 5 % (+ 21 millions d'euros) à données comparables, à 516 millions d'euros, principalement en raison (i) d'une baisse des frais généraux et d'une amélioration du résultat technique au Japon, ainsi que d'une amélioration du résultat technique et d'une hausse des volumes en Allemagne, en partie compensées par (ii) une baisse du résultat technique dans la Région EMEA-LATAM principalement du fait de la perte de grands comptes dans la Région du Golfe. Le ratio combiné s'améliore de 0,2 point à 94,9 %.

En gestion d'actifs, le résultat opérationnel ressort à 416 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel a diminué de 37 millions d'euros (- 8 %) imputable à (i) AB (- 35 millions d'euros) reflétant une baisse du chiffre d'affaires et un élément fiscal exceptionnel défavorable (- 50 millions d'euros en part du Groupe) et (ii) AXA Investment Managers (- 2 millions d'euros) principalement due à une baisse du chiffre d'affaires.

Sur le segment bancaire, le résultat opérationnel s'élève à 78 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 19 millions d'euros (- 19 %) essentiellement imputable à la Belgique (- 16 millions d'euros) en raison de la baisse du produit net bancaire.

Le résultat opérationnel des holdings et autres sociétés du Groupe ressort à - 827 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel affiche une hausse de 79 millions d'euros (+ 9 %) générée principalement par AXA SA en conséquence de la baisse des charges financières, principalement en raison du programme de gestion des taux d'intérêt mis en place dans un contexte de taux d'intérêt bas.

RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

Les plus-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire s'élèvent à 415 millions d'euros. À taux de change constant, les plus et moins-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire sont en baisse de 19 millions d'euros, principalement en raison de :

- la hausse de 158 millions d'euros des **plus-values nettes réalisées** à 880 millions d'euros, principalement sur l'immobilier (+ 166 millions d'euros) ;
- l'augmentation de - 120 millions d'euros des **dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs** à - 395 millions d'euros, principalement sur l'immobilier (- 43 millions d'euros), les placements alternatifs (- 29 millions d'euros) et les actifs obligataires (- 24 millions d'euros) ;
- une évolution défavorable de - 57 millions d'euros de la **valeur intrinsèque** à - 70 millions d'euros provenant des dérivés de couverture actions.

En conséquence, le **résultat courant** ressort à 6 103 millions d'euros (+ 3 %). À taux de change constant, le résultat courant augmente de 167 millions d'euros (+ 3 %).

Le résultat net s'élève à 5 829 millions d'euros (+ 4 %). À taux de change constant, le résultat net augmente de 136 millions d'euros (+ 2 %) principalement en raison de :

- une hausse du résultat courant (+ 167 millions d'euros) ;
- un impact positif des opérations exceptionnelles et activités cédées (+ 157 millions d'euros) à 387 millions d'euros, principalement en raison de la vente de deux immeubles à New York (+ 1,0 milliard d'euros), en partie compensée par la perte liée à la cession des activités Vie, Épargne, Retraite et de Bluefin au Royaume-Uni (- 0,5 milliard d'euros) et une perte fiscale reflétant l'annulation partielle de la position d'impôts différés nette active liée au régime d'intégration fiscale français imputable à la baisse du taux d'imposition des sociétés passant de 34 % à 28 % promulguée en 2016 avec une entrée en vigueur prévue au 1er janvier 2020 (- 0,1 milliard d'euros) ;
- une variation moins défavorable de la juste valeur des actifs financiers et produits dérivés, nette des impacts des taux de change ; en hausse de 112 millions d'euros à - 117 millions d'euros, que l'on peut analyser comme suit :
  - - 197 millions d'euros liés à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39,
  - + 40 millions d'euros en raison de variations favorables des taux de change sur des investissements libellés en devises étrangères ainsi que d'une variation de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39,
  - + 40 millions d'euros liés aux variations de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat, portée par la variation de la juste valeur des fonds en actions et de *private equity* ;

en partie compensés par :

- un impact plus défavorable liés aux coûts d'intégration et de restructuration (- 284 millions d'euros) à - 454 millions d'euros, résultant principalement d'un plan social en Belgique et de coûts de restructuration en Allemagne et en France.

Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2016, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 70,6 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2015 sont présentés dans le tableau ci-après :

(En millions d'euros)	Capitaux propres
Au 31 décembre 2015	**68 475**
Capital social	(3)
Primes d'émission, de fusion et d'apport	(148)
Stock-options	37
Titres d'autocontrôle	(88)
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(1 512)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	1 698
Écarts de conversion	(150)
Dividendes versés par la Société	(2 656)
Autres	(306)
Résultat net de l'exercice	5 829
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(580)
Au 31 décembre 2016	**70 597**

Création de valeur pour l'actionnaire

BÉNÉFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

(En euros, sauf le nombre d'actions en millions)	31 décembre 2016		31 décembre 2015 publié		31 décembre 2015 retraité [a]		31 décembre 2016 / 31 décembre 2015 retraité [a]	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre d'actions pondéré	**2 416**	**2 423**	**2 429**	**2 441**	**2 429**	**2 441**		
Résultat net part du Groupe par action	*2,30*	*2,30*	*2,19*	*2,18*	*2,19*	*2,18*	*5,3 %*	*5,5 %*
Résultat courant par action	*2,42*	*2,41*	*2,35*	*2,34*	*2,32*	*2,31*	*4,1 %*	*4,3 %*
Résultat opérationnel par action	*2,24*	*2,24*	*2,17*	*2,16*	*2,14*	*2,13*	*4,8 %*	*5,0 %*

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 publié	31 décembre 2015 retraité [c]	31 décembre 2016 / 31 décembre 2015 retraité [c]
ROE	**8,8 %**	**8,8 %**	**8,8 %**	**0,0 pt**
Résultat net	5 829	5 617	5 617	
Capitaux propres moyens sur la période	66 120	63 721	63 721	
ROE « courant »	**13,5 %**	**14,1 %**	**14,0 %**	**(0,5 pt)**
Résultat courant [a]	5 836	5 703	5 635	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	43 352	40 303	40 303	
ROE « opérationnel »	**12,5 %**	**13,1 %**	**12,9 %**	**(0,4 pt)**
Résultat opérationnel [a]	5 421	5 269	5 202	
Capitaux propres moyens sur la période [b]	43 352	40 303	40 303	

(a) Incluant un ajustement pour refléter les charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).
(b) Excluant la variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés), et excluant les dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).
(c) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

Informations par segment

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 :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**60 459**	**59 038**
APE (part du Groupe)	*6 600*	*6 464*
Marge financière	2 669	2 781
Chargements et autres produits	8 008	8 095
Marge technique nette	1 498	529
Frais généraux	(7 796)	(6 977)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(169)	(153)
Autres	178	138
Résultat opérationnel avant impôt	**4 388**	**4 413**
Charge d'impôt	(804)	(940)
Intérêts minoritaires	(76)	(98)
Résultat opérationnel part du Groupe	**3 507**	**3 375**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	250	265
Résultat courant part du Groupe	**3 757**	**3 640**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	34	(123)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(447)	280
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(20)	(11)
Coûts d'intégration et de restructuration	(128)	(33)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**3 196**	**3 753**

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [d]
France	17 095	16 005
États-Unis	14 305	13 629
Royaume-Uni	-	-
Japon	5 161	4 194
Allemagne	6 697	6 684
Suisse	7 044	7 177
Belgique	1 210	1 716
Italie	3 412	4 086
Espagne	798	760
Région EMEA-LATAM [a]	1 095	1 286
Hong Kong	2 769	2 540
Asie du Sud-Est, Inde et Chine [b]	606	522
Autres [c]	267	442
TOTAL	**60 459**	**59 038**
Éliminations internes	(177)	(176)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**60 282**	**58 862**
Marchés matures	56 020	54 861
Marchés émergents	4 262	4 001

(a) La Région EMEA-LATAM inclut le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique, la Colombie, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg.
(b) Le chiffre d'affaires de l'Asie du Sud-Est inclut celui de Singapour et des entités en Indonésie hors bancassurance.
(c) Autres inclut AXA Life Invest (hors Allemagne et Japon), Architas, AXA Global Life, AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company et Family Protect.
(d) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [d]
France	774	825
États-Unis	905	834
Royaume-Uni	(0)	0
Japon	480	412
Allemagne	223	165
Suisse	287	328
Belgique	182	163
Italie	76	98
Espagne	44	48
Région EMEA-LATAM [a]	49	67
Hong Kong	366	353
Asie du Sud-Est, Inde et Chine [b]	174	145
Autres [c]	(52)	(63)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**3 507**	**3 375**
Marchés matures	2 924	2 827
Marchés émergents	583	548

(a) La Région EMEA-LATAM inclut le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique, la Colombie, le Nigeria, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg.
(b) Le résultat de l'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines, la Chine, l'Inde et Singapour.
(c) Autres inclut AXA Life Invest (hors Allemagne et Japon), Architas, AXA Global Life, AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company et Family Protect.
(d) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.

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 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**35 970**	**35 241**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	70,8 %	71,9 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,6 %	70,5 %
Résultat technique net avant chargements	**10 800**	**10 324**
Taux de chargement	26,9 %	25,7 %
Résultat financier net	2 202	2 266
Résultat opérationnel avant impôt	**3 431**	**3 584**
Charge d'impôt	(915)	(1 091)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	48	30
Intérêts minoritaires	(51)	(41)
Résultat opérationnel part du Groupe	**2 514**	**2 482**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	175	159
Résultat courant part du Groupe	**2 688**	**2 642**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	66	(35)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	27	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(69)	(64)
Coûts d'intégration et de restructuration	(297)	(124)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2 415**	**2 414**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 35 604 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [e]
France	6 786	6 077
Royaume-Uni et Irlande	4 716	4 879
Allemagne	4 045	3 945
Suisse	3 095	3 109
Belgique	2 095	2 029
Italie	1 564	1 569
Espagne	1 577	1 551
Région EMEA-LATAM [a]	4 239	4 517
Direct [b]	2 866	2 735
Asie [c]	1 111	1 108
AXA Corporate Solutions Assurance	2 325	2 265
AXA Assistance	1 449	1 371
Autres [d]	103	87
TOTAL	**35 970**	**35 241**
Éliminations internes	(366)	(410)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**35 604**	**34 831**
Marchés matures	27 606	26 940
Marchés émergents	5 134	5 159
Direct	2 864	2 732

(a) La Région EMEA-LATAM inclut les opérations hors activités Direct au Portugal, Grèce, Maroc, Turquie, Région du Golfe, Mexique, Colombie, Brésil et Luxembourg.
(b) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(c) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour, la Malaisie et la Thaïlande.
(d) Autres inclut AXA Liabilities Managers et AXA Global P&C.
(e) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

RATIO COMBINÉ

(En %)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [d]
TOTAL	**96,5 %**	**96,2 %**
France	94,5 %	95,3 %
Royaume-Uni et Irlande	98,9 %	97,6 %
Allemagne	97,3 %	93,6 %
Suisse	86,2 %	86,0 %
Belgique	95,2 %	91,0 %
Italie	94,7 %	90,6 %
Espagne	98,0 %	99,7 %
Région EMEA-LATAM [a]	102,9 %	107,9 %
Direct [b]	96,8 %	98,0 %
Asie [c]	95,3 %	94,0 %
AXA Corporate Solutions Assurance	101,2 %	98,6 %
AXA Assistance	98,0 %	96,7 %
Marchés matures	95,6 %	94,2 %
Marchés émergents	101,8 %	105,6 %
Direct	96,8 %	98,0 %

(a) La Région EMEA-LATAM inclut les opérations hors activités Direct au Portugal, Grèce, Maroc, Turquie, Région du Golfe, Mexique, Colombie, Brésil et Luxembourg. Hors RESO – Le ratio combiné de RESO s'élève à 86,3 % au 31 décembre 2016.
(b) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(c) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour, la Malaisie et la Thaïlande.
(d) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [e]
France	598	507
Royaume-Uni et Irlande	203	273
Allemagne	286	378
Suisse	474	503
Belgique	179	241
Italie	110	147
Espagne	92	70
Région EMEA-LATAM [a]	144	(76)
Direct [b]	168	135
Asie [c]	49	53
AXA Corporate Solutions Assurance	122	134
AXA Assistance	13	25
Autres [d]	75	94
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	**2 514**	**2 482**
Marchés matures	2 173	2 380
Marchés émergents	172	(32)
Direct	168	135

(a) La Région EMEA-LATAM inclut les opérations hors activités Direct au Portugal, Grèce, Turquie, Maroc, Région du Golfe, Mexique, Liban, Colombie, Nigeria, Brésil, Luxembourg et RESO.
(b) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.
(c) L'Asie inclut l'Inde, Hong Kong, la Chine, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.
(d) Autres inclut AXA Liabilities Managers et AXA Global P&C.
(e) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

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 CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
AB	2 642	2 690
AXA Investment Managers	1 545	1 604
TOTAL	**4 187**	**4 295**
Éliminations internes	(476)	(473)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**3 710**	**3 822**

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
AB	191	224
AXA Investment Managers	225	234
Résultat opérationnel part du Groupe	**416**	**458**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**416**	**458**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	31	10
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	36	27
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(9)	(13)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**474**	**482**

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 CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Banques AXA [(a)]	**550**	**581**
Belgique [(b)]	375	402
France	141	152
Hongrie	13	6
Allemagne	21	22
Autre	**6**	**5**
TOTAL	**556**	**586**
Éliminations internes	40	35
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**596**	**621**

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 388 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 2016	31 décembre 2015
Banques AXA	**80**	**99**
Belgique	74	90
France	1	5
Hongrie	-	-
Allemagne	5	4
Autre	**(2)**	**(2)**
Résultat opérationnel part du Groupe	**78**	**97**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(0)	0
Résultat courant part du Groupe	**78**	**97**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	19	33
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	18	(71)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(15)	(10)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**100**	**49**

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, belges et de la Région EMEA-LATAM.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
AXA	(773)	(833)
Autres holdings françaises	5	(16)
Autres holdings étrangères	(59)	(58)
Autre	0	1
Résultat opérationnel part du Groupe	**(827)**	**(906)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(9)	9
Résultat courant part du Groupe	**(836)**	**(897)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(268)	(115)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	752	(71)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(5)	3
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(357)**	**(1 081)**

Informations par entité

Vie, Épargne, Retraite

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – FRANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**17 095**	**16 005**
APE (part du Groupe)	*1 824*	*1 760*
Marge financière	1 151	1 190
Chargements et autres produits	1 771	1 810
Marge technique nette	492	716
Frais généraux	(2 390)	(2 518)
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-
Autres	9	9
Résultat opérationnel avant impôt	**1 032**	**1 208**
Charge d'impôt	(256)	(380)
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**774**	**825**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	105	114
Résultat courant part du Groupe	**879**	**939**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	16	68
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	2	(18)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(29)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**868**	**989**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 17 010 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification des activités AXA Life Europe vers AXA Life Invest (inclus dans les autres activités Vie, Épargne, Retraite).

Dans les commentaires ci-dessous, la contribution des entités de Genworth, entrées dans le périmètre de consolidation à partir du 31 décembre 2015, est exclue des données comparables.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 1 090 millions d'euros (+ 7 %) à 17 095 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 920 millions d'euros (+ 6 %) :

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé* (43 % du chiffre d'affaires) augmente de 345 millions d'euros (+ 5 %) à 7 302 millions d'euros, reflétant une hausse de 318 millions d'euros en prévoyance et santé collective essentiellement générée par l'augmentation des volumes dans un contexte de changement réglementaire faisant suite à l'Accord National Interprofessionnel (ANI) effectif depuis le 1er janvier 2016, et une hausse de 44 millions d'euros en prévoyance individuelle reflétant la croissance significative des ventes de nouveaux contrats, en partie compensées par une baisse de 17 millions d'euros en santé individuelle provoquée par une contraction du portefeuille dans le contexte de l'ANI ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (33 % du chiffre d'affaires) baisse de 146 millions d'euros (- 3 %) à 5 599 millions d'euros, en ligne avec la stratégie consistant à privilégier les ventes de produits ayant une forte composante en unités de compte ;
- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (18 % du chiffre d'affaires) augmente de 32 millions d'euros (+ 1 %) à 3 108 millions d'euros, à la suite d'une hausse de 108 millions d'euros en retraite collective reflétant une croissance significative des primes libres et programmés sur les contrats existants, en partie compensée par une baisse de l'épargne individuelle (- 76 millions d'euros) reflétant des conditions de marché défavorables en début d'année ;
- le chiffre d'affaires des *OPCVM et autres produits* (6 % du chiffre d'affaires) augmente de 689 millions d'euros (+ 221 %) à 1 001 millions d'euros en raison de la vente d'un contrat significatif et rentable au deuxième semestre 2016.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 63 millions d'euros (+ 4 %) à 1 824 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 29 millions d'euros (+ 2 %) :

- les ventes des produits de *prévoyance et santé* (48 % de l'APE) augmentent de 4 millions (+ 0 %) à 873 millions d'euros, principalement en raison d'une augmentation en santé collective dans le contexte de l'ANI et en prévoyance individuelle reflétant une hausse de la prime moyenne ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (28 % de l'APE) baissent de 31 millions d'euros (- 6 %) à 518 millions d'euros, en ligne avec la stratégie consistant à privilégier les ventes de produits ayant une forte composante en unités de compte ;
- les ventes de produits en *unités de compte* (18 % de l'APE) diminuent de 12 millions d'euros (- 4 %) à 332 millions d'euros, en raison de conditions de marché défavorables en début d'année ;
- les ventes des *OPCVM et autres produits* (5 % de l'APE) augmentent de 69 millions d'euros (+ 221 %) à 100 millions d'euros, en raison de la vente d'un contrat significatif et rentable au deuxième semestre 2016.

La marge financière diminue de 40 millions d'euros (- 3 %) à 1 151 millions d'euros. À données comparables, la marge financière diminue de 47 millions d'euros (- 4 %) en raison principalement d'une baisse du rendement des réinvestissements, partiellement compensée par la baisse des intérêts crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits diminuent de 39 millions d'euros (- 2 %) à 1 771 millions d'euros. À données comparables, les chargements et autres produits baissent de 40 millions d'euros (- 2 %) principalement en raison d'un ajustement de la position d'ouverture des provisions pour chargements non acquis (- 92 millions d'euros, plus que compensé par un ajustement d'ouverture des frais d'acquisition reportés), partiellement compensé par une hausse de 24 millions d'euros des chargements sur primes, principalement liée à la hausse des volumes en prévoyance et santé et à une hausse de 34 millions d'euros des commissions de gestion des contrats en unités de compte reflétant des encours plus élevés.

La marge technique nette diminue de 224 millions d'euros (- 31 %) à 492 millions d'euros. À données comparables, la marge technique nette diminue de 312 millions d'euros (- 44 %) principalement en raison d'une évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en prévoyance collective (- 209 millions d'euros) essentiellement due à la non-récurrence des évolutions positives de 2015, ainsi qu'à la non-récurrence de changements d'hypothèses favorables en prévoyance individuelle (50 millions d'euros).

Les frais généraux diminuent de 128 millions d'euros (- 5 %) à - 2 390 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux baissent de 210 millions d'euros (- 8 %) principalement en raison de l'ajustement d'ouverture des frais d'acquisition reportés (123 millions d'euros, partiellement compensé dans les provisions pour chargements non acquis) ainsi que de la baisse des commissions et des frais généraux.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 2,3 points à 70,0 %. À données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 1,8 point.

La charge d'impôt diminue de 124 millions d'euros (- 33 %) à - 256 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt diminue de 123 millions d'euros (- 32 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt et de la baisse du taux d'impôt sur les sociétés de 38 % à 34,43 %.

Le résultat opérationnel baisse de 52 millions d'euros (- 6 %) à 774 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel diminue de 66 millions d'euros (- 8 %).

Le résultat courant diminue de 60 millions d'euros (- 6 %) à 879 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant baisse de 74 millions d'euros (- 8 %), du fait de la diminution du résultat opérationnel et de la baisse des plus-values nettes réalisées (- 8 millions d'euros).

Le résultat net diminue de 121 millions d'euros (- 12 %) à 868 millions d'euros. À données comparables, le résultat net diminue de 131 millions d'euros (- 13 %) en raison de la baisse du résultat courant, de l'évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture, ainsi que de coûts de restructuration plus élevés, partiellement compensés par la plus-value réalisée sur la cession d'AXA Portugal et par une évolution favorable de la juste valeur des fonds.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ÉTATS-UNIS

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**14 305**	**13 629**
APE (part du Groupe)	*1 732*	*1 656*
Marge financière	562	590
Chargements et autres produits	2 650	2 572
Marge technique nette	124	(763)
Frais généraux	(2 382)	(1 507)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(10)	(2)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**945**	**890**
Charge d'impôt	(40)	(56)
Intérêts minoritaires	0	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**905**	**834**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	8	(5)
Résultat courant part du Groupe	**913**	**828**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(37)	(29)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(13)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**863**	**798**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,105*	*1,119*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 14 303 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification du portefeuille d'activités en run-off Accident & Health du segment Assurance Internationale vers les activités Vie, Épargne, Retraite de l'entité aux États-Unis.

Le chiffre d'affaires augmente de 677 millions d'euros (+ 5 %) à 14 305 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 493 millions d'euros (+ 4 %) :

- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne en unités de compte* (« *Variable Annuity* ») (71 % du chiffre d'affaires) augmente de 525 millions d'euros (+ 6 %) à 10 196 millions d'euros en raison de fortes ventes de produits « *Variable Annuity non-GMxB* », en partie compensée par la baisse des ventes de produits « *Variable Annuity GMxB* » ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*assurance vie* (20 % du chiffre d'affaires) augmente de 10 millions d'euros (+ 0 %) à 2 925 millions d'euros principalement dû à la hausse des renouvellements, essentiellement compensée par une baisse des ventes des produits de prévoyance ;
- les commissions perçues en *gestion d'actifs* (7 % du chiffre d'affaires) baissent de 36 millions d'euros (- 4 %) à 947 millions d'euros, en conséquence de conditions de marché défavorables ainsi que d'une baisse des actifs moyens sous gestion ;
- le chiffre d'affaires des *OPCVM* (2 % du chiffre d'affaires) baisse de 5 millions d'euros (- 2 %) à 237 millions d'euros, en raison d'une diminution des chargements au titre de l'activité de conseil ainsi qu'une baisse des ventes.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 75 millions d'euros (+ 5 %) à 1 732 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 53 millions d'euros (+ 3 %) :

- les ventes de produits d'*épargne en unités de compte (« Variable Annuity »)* (60 % de l'APE) augmentent de 81 millions d'euros (+ 9 %) à 1 033 millions d'euros en raison de l'augmentation des ventes de produits « *Variable Annuity non-GMxB* », en partie compensée par la baisse des ventes de produits « *Variable Annuity GMxB* » ;
- les ventes d'*OPCVM* (30 % de l'APE) baissent de 6 millions d'euros (- 1 %) à 517 millions d'euros dû à une baisse des chargements au titre de l'activité de conseil en conséquence de conditions de marché défavorables ;
- les ventes de produits d'*assurance vie* (10 % de l'APE) baissent de 23 millions d'euros (- 11 %) à 183 millions d'euros dû à la baisse des ventes en prévoyance.

La marge financière diminue de 27 millions d'euros (- 5 %) à 562 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 34 millions d'euros (- 6 %), principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements des actifs obligataires ainsi que de la baisse des revenus distribués par les fonds de *private equity*.

Les chargements et autres produits augmentent de 78 millions d'euros (+ 3 %) à 2 650 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 44 millions d'euros (+ 2 %) principalement dû à la non-récurrence de l'accélération de l'amortissement des provisions pour chargements de primes différés en 2015, partiellement compensée par la baisse des commissions de gestion des produits d'épargne en unités de compte liée à une baisse des encours moyens du portefeuille « *Variable Annuity GMxB* » en *run-off*.

La marge technique nette augmente de 887 millions d'euros à 124 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette augmente de 886 millions d'euros en raison de l'évolution favorable de la marge des contrats d'épargne en unités de compte (« *Variable Annuity GMxB* ») principalement en raison de la non-récurrence du renforcement des réserves relatives au comportement des assurés en 2015.

Les frais généraux augmentent de 875 millions d'euros (+ 58 %) à - 2 382 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 844 millions d'euros (+ 56 %) :

- les frais généraux, hors amortissement des frais d'acquisition reportés, diminuent de 44 millions d'euros en raison de la réduction des commissions sur encours en raison d'une baisse des actifs moyens sous gestion et d'une baisse des ventes de produits OPCVM ;
- l'amortissement des frais d'acquisition reportés augmente de 888 millions d'euros principalement sous l'effet de la réactivité aux résultats des contrats en unités de compte (« *Variable Annuity GMxB* ») et à l'impact des changements de modèle et d'hypothèses en 2015 et 2016.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 9 millions d'euros à - 10 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 8 millions d'euros.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 8,8 points à 71,7 % principalement dû à la hausse des frais généraux.

La charge d'impôt diminue de 16 millions d'euros (- 29 %) à - 40 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 17 millions d'euros (- 29 %), la hausse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensée par des règlements fiscaux favorables et des éléments fiscaux non récurrents plus élevés (164 millions d'euros en 2016 vs. 104 millions d'euros en 2015).

Le résultat opérationnel augmente de 71 millions d'euros (+ 9 %) à 905 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 60 millions d'euros (+ 7 %).

Le résultat courant est en hausse de 84 millions d'euros (+ 10 %) à 913 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 72 millions d'euros (+ 9 %) en raison de l'augmentation du résultat opérationnel et d'une augmentation des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 65 millions d'euros (+ 8 %) à 863 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 54 millions d'euros (+ 7 %) en raison de la hausse du résultat courant, partiellement compensée par des effets de valeur de marché.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ROYAUME-UNI

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [(a)]
Chiffre d'affaires	**-**	**-**
APE (part du Groupe)	-	-
Marge financière	-	-
Chargements et autres produits	-	-
Marge technique nette	-	-
Frais généraux	-	-
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**-**	**-**
Charge d'impôt	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**(0)**	**0**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**(0)**	**0**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(439)	68
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(439)**	**68**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,819*	*0,731*

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

Suite aux annonces de cession, la contribution du segment Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni a été retraitée en tant qu'activité cédée pour 2015 et 2016. En conséquence, la contribution au compte de résultat de l'activité a été comptabilisée en résultat net.

Le résultat net baisse de 507 millions d'euros à - 439 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 560 millions d'euros, reflétant principalement la perte liée à la cession de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni (- 457 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – JAPON

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**5 161**	**4 194**
APE (part du Groupe)	*499*	*418*
Marge financière	0	35
Chargements et autres produits	1 327	1 319
Marge technique nette	241	48
Frais généraux	(870)	(782)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(17)	(23)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**682**	**597**
Charge d'impôt	(195)	(180)
Intérêts minoritaires	(6)	(5)
Résultat opérationnel part du Groupe	**480**	**412**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	19	(0)
Résultat courant part du Groupe	**499**	**411**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	69	(119)
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	**568**	**292**
Taux de change moyen : 1,00 € = Yen	*121,228*	*135,357*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 5 161 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires augmente de 967 millions d'euros (+ 23 %) à 5 161 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 428 millions d'euros (+ 10 %) :

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé* (75 % du chiffre d'affaires) augmente de 51 millions d'euros (+ 1 %) à 3 864 millions d'euros, reflétant principalement la croissance des affaires nouvelles des produits de prévoyance avec une composante d'épargne (+ 82 millions d'euros) et la croissance du chiffre d'affaires des produits de santé (+ 10 millions d'euros), partiellement compensées par une diminution du chiffre d'affaires provenant des portefeuilles *Increasing Term*, *Increasing Term Rider*, *Whole Life*, ainsi que des contrats à capital différé (portefeuilles en *run-off*) et des produits en vie collective (- 41 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (25 % du chiffre d'affaires) augmente de 514 millions d'euros (+ 81 %) à 1 285 millions d'euros, principalement grâce au succès affirmé du produit *Single Premium Whole Life* peu consommateur en capital ;
- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (0 % du chiffre d'affaires) diminue de 136 millions d'euros (- 93 %) à 12 millions d'euros, en raison d'une baisse des ventes des contrats « *Variable Annuity* » (- 135 millions d'euros) liée à la décision stratégique d'arrêter leur commercialisation.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 81 millions d'euros (+ 19 %) à 499 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 28 millions d'euros (+ 7 %) :

- les ventes des produits de *prévoyance et santé* (84 % de l'APE) baissent de 6 millions d'euros (- 2 %) à 417 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des affaires nouvelles en santé dans un contexte de concurrence accrue, partiellement compensée par la hausse des ventes en prévoyance avec une composante épargne (+ 2 millions d'euros) reflétant une forte demande de la clientèle et la poursuite des efforts commerciaux ;
- les ventes des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (16 % de l'APE) augmentent de 48 millions d'euros (+ 192 %) à 81 millions d'euros, grâce au succès affirmé du produit *Single Premium Whole Life* (+ 48 millions d'euros) peu consommateur en capital ;
- les ventes des produits en *unités de compte* (0 % de l'APE) diminuent de 14 millions d'euros (- 100 %) à 0 million d'euros, en raison de la baisse des ventes des contrats « *Variable Annuity* » (- 14 millions d'euros) liée à la décision stratégique mentionnée ci-dessus d'arrêter leur commercialisation.

La marge financière diminue de 35 millions d'euros (- 100 %) à 0 million d'euros principalement en raison de la non-récurrence du versement de dividendes exceptionnels par un fond de *private equity* japonais en 2015.

Les chargements et autres produits augmentent de 8 millions d'euros (+ 1 %) à 1 327 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits diminuent de 130 millions d'euros (- 10 %), principalement dû à un reclassement des chargements sur primes en marge sur rachats (- 147 millions d'euros), en partie compensé par une augmentation des ventes de produits de prévoyance et santé et par une hausse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis des contrats d'épargne-retraite en unités de compte « *Variable Annuity* » (en grande partie compensée en amortissement des coûts d'acquisition reportés).

La marge technique nette progresse de 193 millions d'euros à 241 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette augmente de 168 millions d'euros, principalement sous l'effet du reclassement mentionné ci-dessus (+ 147 millions d'euros) ainsi que d'une amélioration de la marge de mortalité et de la mise à jour de certaines hypothèses, en partie compensés par une baisse de la marge sur rachats et une détérioration des résultats de couverture sur les contrats « *Variable Annuity* » reflétant une plus grande volatilité des marchés actions.

Les frais généraux augmentent de 88 millions d'euros (+ 11 %) à - 870 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 3 millions d'euros (0 %), principalement en raison d'une baisse de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés due à la mise à jour d'hypothèses mentionnées ci-dessus, en partie compensée par une augmentation de l'amortissement des contrats en unités de compte « *Variable Annuity* » (plus que compensée en amortissement des provisions pour chargements non acquis).

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 6 millions d'euros (- 27 %) à - 17 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 8 millions d'euros (- 34 %) principalement sous l'effet de changements d'hypothèses favorables.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 0,9 point à 56,5 %.

La charge d'impôt augmente de 16 millions d'euros (+ 9 %) à - 195 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 5 millions d'euros (- 3 %), principalement en raison de la baisse du taux d'imposition des sociétés, en partie compensée par la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 68 millions d'euros (+ 17 %) à 480 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 19 millions d'euros (+ 5 %).

Le résultat courant augmente de 88 millions d'euros (+ 21 %) à 499 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 37 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison de la progression du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 276 millions d'euros (+ 94 %) à 568 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net est en hausse de 217 millions d'euros (+ 74 %) principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'une évolution favorable de la juste valeur des OPCVM et des dérivés de couverture de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**6 697**	**6 684**
APE (part du Groupe)	*382*	*373*
Marge financière	147	178
Chargements et autres produits	310	269
Marge technique nette	124	37
Frais généraux	(257)	(184)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(35)	(50)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**289**	**249**
Charge d'impôt	(65)	(84)
Intérêts minoritaires	(1)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**223**	**165**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	44	30
Résultat courant part du Groupe	**267**	**195**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	25	(10)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(29)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**262**	**184**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 6 662 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 14 millions d'euros (+ 0 %) à 6 697 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 12 millions d'euros (+ 0 %) :

- le chiffre d'affaires des produits d'*assurance vie* (57 % du chiffre d'affaires) diminue de 77 millions d'euros (- 2 %) à 3 786 millions d'euros en raison d'une baisse des primes uniques, principalement sur les produits d'épargne multi-supports suite à des révisions tarifaires, et d'une diminution des revenus du portefeuille mis en *run-off* de produits de prévoyance avec une composante d'épargne, en partie compensées par une augmentation des primes périodiques sur les produits multi-supports et les produits intégralement en prévoyance ;
- le chiffre d'affaires des produits de *santé* (43 % du chiffre d'affaires) augmente de 89 millions d'euros (+ 3 %) à 2 876 millions d'euros en raison de hausses tarifaires et d'un accroissement des affaires nouvelles sur les solutions de prévoyance à couverture totale, notamment sur le segment des fonctionnaires.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 9 millions d'euros (+ 2 %) à 382 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 9 millions d'euros (+ 2 %) :

- les ventes de produits d'*assurance vie* (72 % de l'APE) augmentent de 5 millions d'euros (+ 2 %) à 273 millions d'euros, en raison d'une hausse des primes périodiques des produits en unités de compte et des produits intégralement en prévoyance, partiellement compensée par une baisse des primes uniques des produits d'épargne multi-supports alors que les primes périodiques associées à ces produits restent stables ;
- les ventes de produits de *santé* (28 % de l'APE) augmentent de 4 millions d'euros (+ 3 %) à 109 millions d'euros, principalement en raison d'une augmentation des ventes de solutions de prévoyance à couverture totale.

La marge financière baisse de 31 millions d'euros (- 17 %) à 147 millions d'euros principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements.

Les chargements et autres produits augmentent de 41 millions d'euros (+ 15 %) à 310 millions d'euros, principalement en santé en raison de la hausse des volumes et d'une baisse de la participation aux bénéfices des assurés.

La marge technique nette augmente de 87 millions d'euros (+ 234 %) à 124 millions d'euros, principalement en raison d'une amélioration de la marge sur les contrats en unités de compte « *Variable Annuity GMxB products* » (+ 43 millions d'euros), reflétant la nouvelle stratégie de couverture mise en place en 2015 et la non-récurrence de ses coûts de transaction exceptionnels, ainsi que d'une hausse de la marge technique en santé.

Les frais généraux augmentent de 73 millions d'euros (+ 40 %) à - 257 millions d'euros, principalement en raison de la non-récurrence de l'impact favorable exceptionnel de la réduction de la participation différée aux bénéfices des assurés en 2015 en assurance vie, de la hausse des frais d'acquisition liés aux affaires nouvelles en assurance vie et santé et d'une hausse des charges liées aux pensions de retraite qui compensent en partie les gains sur le segment Holdings.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 16 millions d'euros (- 31 %) à - 35 millions d'euros, en raison de la non-récurrence de l'impact défavorable exceptionnel de l'utilisation d'hypothèses de taux d'intérêt moins élevés en 2015.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,8 point à 50,3 %.

La charge d'impôt diminue de 19 millions d'euros (- 23 %) à - 65 millions d'euros, principalement grâce à des éléments fiscaux favorables non récurrents (+ 29 millions d'euros).

Le résultat opérationnel augmente de 59 millions d'euros (+ 36 %) à 223 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 73 millions d'euros (+ 37 %) à 267 millions d'euros, principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, ainsi que de la hausse des plus-values nettes réalisées sur les actifs obligataires (+ 14 millions d'euros).

Le résultat net augmente de 78 millions d'euros (+ 43 %) à 262 millions d'euros, principalement en raison d'une hausse du résultat courant et d'une variation favorable de la juste valeur du portefeuille obligataire et des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture, en partie compensée par une augmentation des coûts de restructuration.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – SUISSE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**7 044**	**7 177**
APE (part du Groupe)	*301*	*313*
Marge financière	212	205
Chargements et autres produits	347	348
Marge technique nette	203	225
Frais généraux	(333)	(326)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(77)	(44)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**351**	**408**
Charge d'impôt	(63)	(80)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**287**	**328**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	7	42
Résultat courant part du Groupe	**294**	**370**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(24)	(5)
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	(1)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**262**	**358**
Taux de change moyen : 1,00 € = Franc Suisse	*1,089*	*1,078*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 7 044 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires est en baisse de 132 millions d'euros (- 2 %) à 7 044 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 55 millions d'euros (- 1 %) :

- le chiffre d'affaires des produits *collectifs* (87 % du chiffre d'affaires) augmente de 128 millions d'euros (+ 2 %) à 6 138 millions d'euros, principalement en raison de la vente d'un contrat significatif ;
- le chiffre d'affaires des produits *individuels* (13 % du chiffre d'affaires) diminue de 189 millions d'euros (- 17 %) à 906 millions d'euros, en raison d'une baisse des ventes des produits à primes uniques, partiellement compensée par une hausse des ventes des produits de prévoyance à primes périodiques, en ligne avec la stratégie.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 12 millions d'euros (- 4 %) à 301 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 4 millions d'euros (+ 1 %) :

- les ventes des produits *collectifs* (70 % de l'APE) augmentent de 27 millions d'euros (+ 15 %) à 211 millions d'euros suite à la vente réussie d'un contrat significatif ;
- les ventes des produits *individuels* (30 % de l'APE) baissent de 23 millions d'euros (- 20 %) à 89 millions d'euros en raison principalement de la baisse des ventes du produit à prime unique *Protect Star*.

La marge financière augmente de 7 millions d'euros (+ 4 %) à 212 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière augmente de 10 millions d'euros (+ 5 %) en raison d'une baisse de la participation aux bénéfices des assurés, en partie compensée par une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires, une hausse des coûts de couverture de change et une baisse des distributions des fonds de *private equity*.

Les chargements et autres produits diminuent de 1 million d'euros (0 %) à 347 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 2 millions d'euros (+ 1 %) en raison d'une hausse des frais de gestion des produits en unités de compte.

La marge technique nette diminue de 23 millions d'euros (- 10 %) à 203 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 21 millions d'euros (- 9 %) en raison de la non-récurrence de l'évolution favorable de la sinistralité sur les risques d'invalidité et de mortalité en 2015.

Les frais généraux augmentent de 7 millions d'euros (+ 2 %) à - 333 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 11 millions d'euros (+ 3 %) principalement en raison d'une baisse de la capitalisation des coûts d'acquisition reportés et d'une hausse des charges liées aux pensions de retraite à la suite de la prise en compte d'hypothèses de taux d'intérêt moins élevés.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 33 millions d'euros (+ 76 %) à - 77 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 34 millions d'euros (+ 78 %) principalement en raison de la mise à jour d'hypothèses de modèle des produits individuels et collectifs reflétant la baisse des taux d'intérêt (- 44 millions d'euros).

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 6,4 points à 53,9 %.

La charge d'impôt diminue de 17 millions d'euros (- 21 %) à - 63 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 16 millions d'euros (- 20 %), en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 41 millions d'euros (- 13 %) à 287 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 38 millions d'euros (- 12 %).

Le résultat courant diminue de 75 millions d'euros (- 20 %) à 294 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 72 millions d'euros (- 20 %), principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 95 millions d'euros (- 27 %) à 262 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 93 millions d'euros (- 26 %), principalement en raison de la baisse du résultat courant, et d'une évolution défavorable de la juste valeur des investissements alternatifs et des obligations convertibles (- 13 millions d'euros), et des dérivés de couverture de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture (- 10 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – BELGIQUE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 210**	**1 716**
APE (part du Groupe)	*55*	*100*
Marge financière	342	318
Chargements et autres produits	134	139
Marge technique nette	22	32
Frais généraux	(224)	(243)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(8)	(5)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**266**	**241**
Charge d'impôt	(84)	(78)
Intérêts minoritaires	0	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**182**	**163**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	50	62
Résultat courant part du Groupe	**232**	**225**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	5	(39)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	0	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(40)	(11)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**197**	**174**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 210 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires diminue de 505 millions d'euros (- 29 %) à 1 210 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 505 millions d'euros (- 29 %) :

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé* (67 % du chiffre d'affaires) diminue de 50 millions d'euros (- 6 %) à 807 millions d'euros, principalement en raison de la non-récurrence de la hausse des renouvellements en prévoyance collective en 2015, partiellement compensée par une hausse des affaires nouvelles ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (26 % du chiffre d'affaires) diminue de 85 millions d'euros (- 22 %) à 309 millions d'euros, principalement sous l'effet d'une baisse des ventes du produit multi-supports *Oxylife Secure*, conformément à la stratégie visant à se concentrer sur les produits de prévoyance et à se retirer de l'épargne individuelle ;
- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (8 % du chiffre d'affaires) diminue de 370 millions d'euros (- 80 %) à 94 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des ventes du produit multi-supports *Oxylife Invest*, conformément à la stratégie visant à se concentrer sur les produits de prévoyance et à se retirer de l'épargne individuelle.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 44 millions d'euros (- 45 %) à 55 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 44 millions d'euros (- 45 %) :

- les ventes de produits de *prévoyance et santé* (52 % de l'APE) augmentent de 5 millions d'euros (+ 19 %) à 29 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des affaires nouvelles en prévoyance collective ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (32 % de l'APE) diminuent de 12 millions d'euros (- 40 %) à 18 millions d'euros, principalement en raison du repli des affaires nouvelles sur le produit multi-supports *Oxylife Secure*, conformément à la stratégie visant à se concentrer sur les produits de prévoyance et à se retirer de l'épargne individuelle ;
- les ventes de produits en *unités de compte* (16 % de l'APE) diminuent de 37 millions d'euros (- 81 %) à 9 millions d'euros, reflétant la baisse des ventes du produit multi-supports *Oxylife Invest*, conformément à la stratégie visant à se concentrer sur les produits de prévoyance et à se retirer de l'épargne individuelle.

La marge financière augmente de 24 millions d'euros (+ 8 %) à 342 millions d'euros en raison d'une hausse des revenus financiers des OPCVM, ainsi que d'une baisse des intérêts crédités et de la participation aux bénéfices des assurés.

Les chargements et autres produits diminuent de 5 millions d'euros (- 4 %) à 134 millions d'euros sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires.

La marge technique nette diminue de 10 millions d'euros (- 30 %) à 22 millions d'euros, principalement en raison d'une évolution moins favorable de la sinistralité sur les risques de mortalité.

Les frais généraux diminuent de 19 millions d'euros (- 8 %) à - 224 millions d'euros :

- les frais d'acquisition diminuent de 23 millions d'euros (- 21 %) à - 88 millions d'euros principalement en raison d'une baisse des commissions et des frais généraux liée à la baisse des volumes, ainsi que de la réallocation de certains frais d'acquisition en frais d'administration dans le cadre de la stratégie de retrait de l'épargne individuelle ;
- les frais d'administration augmentent de 4 millions d'euros (+ 3 %) à - 136 millions d'euros en raison de la réallocation mentionnée ci-dessus, partiellement compensée par les effets positifs des programmes de réduction des coûts et d'un recul des commissions.

L'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 4 millions d'euros à - 8 millions d'euros à la suite de changements défavorables des hypothèses financières.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 4,0 points à 46,7 %.

La charge d'impôt augmente de 5 millions d'euros (+ 7 %) à - 84 millions d'euros reflétant la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 19 millions d'euros (+ 12 %) à 182 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 7 millions d'euros (+ 3 %) à 232 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel étant partiellement compensée par une augmentation de la dotation aux provisions pour dépréciation, principalement sur les actions.

Le résultat net augmente de 23 millions d'euros (+ 13 %) à 197 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'une variation favorable de la juste valeur des OPCVM et des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture, partiellement compensée par une hausse des coûts de restructuration (- 29 millions d'euros) suite au plan annoncé en septembre 2016.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ITALIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**3 412**	**4 086**
APE (part du Groupe)	*300*	*405*
Marge financière	144	147
Chargements et autres produits	288	364
Marge technique nette	49	52
Frais généraux	(288)	(319)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(3)	(4)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**189**	**240**
Charge d'impôt	(46)	(55)
Intérêts minoritaires	(67)	(87)
Résultat opérationnel part du Groupe	**76**	**98**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	12	2
Résultat courant part du Groupe	**88**	**100**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(14)	(3)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	6
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**73**	**103**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 3 411 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification des activités AXA Life Europe vers AXA Life Invest (inclus dans les autres activités Vie, Épargne, Retraite).

Le chiffre d'affaires diminue de 675 millions d'euros (- 17 %) à 3 412 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 675 millions d'euros (- 17 %) :

- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (16 % du chiffre d'affaires) diminue de 1 278 millions d'euros (- 70 %) à 541 millions d'euros, principalement en raison de l'arrêt de la vente du produit structuré *Protected Unit* dans un contexte de durcissement des contraintes réglementaires et de conditions de marché défavorables ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (78 % du chiffre d'affaires) augmente de 571 millions d'euros (+ 27 %) à 2 672 millions d'euros, principalement en raison d'un transfert d'activité au profit des produits d'épargne adossés à l'actif général peu consommateurs en capital en raison du contexte mentionné ci-dessus ;
- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé* (6 % du chiffre d'affaires) augmente de 32 millions d'euros (+ 20 %) à 199 millions d'euros, principalement en raison d'une hausse des ventes des produits de prévoyance.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 105 millions d'euros (- 26 %) à 300 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 106 millions d'euros (- 26 %) :

- les ventes de produits en *unités de compte* (33 % de l'APE) diminuent de 133 millions d'euros (- 57 %) à 99 millions d'euros, principalement en raison de l'arrêt de la vente de produits structurés *Protected Unit* dans un contexte de durcissement des contraintes réglementaires et de conditions de marché défavorables, conjugué à un renforcement de la concurrence ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (54 % de l'APE) augmentent de 21 millions d'euros (+ 15 %) à 163 millions d'euros, principalement en raison d'un transfert d'activité au profit des produits d'épargne adossés à l'actif général peu consommateurs en capital en raison du contexte mentionné ci-dessus ;
- les ventes de produits de *prévoyance et santé* (13 % de l'APE) augmentent de 7 millions d'euros (+ 21 %) à 38 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des ventes de produits de prévoyance.

La marge financière diminue de 3 millions d'euros (- 2 %) à 144 millions d'euros principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires, partiellement compensée par une augmentation de la base d'actifs et une baisse du taux minimum garanti moyen.

Les chargements et autres produits diminuent de 76 millions d'euros (- 21 %) à 288 millions d'euros en raison d'une baisse des amortissements des provisions pour chargements non acquis liée à la baisse des rachats des produits structurés *Protected Unit* (partiellement compensée en frais d'acquisition reportés).

La marge technique nette diminue de 3 millions d'euros (- 6 %) à 49 millions d'euros.

Les frais généraux diminuent de 30 millions d'euros (- 10 %) à - 288 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des amortissements des frais d'acquisition reportés (plus que compensée en provisions pour chargements non acquis) liée à la baisse des rachats des produits structurés *Protected Unit*.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 3,4 points à 60,7 %.

La charge d'impôt diminue de 9 millions d'euros (- 16 %) à - 46 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 22 millions d'euros (- 23 %) à 76 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 12 millions d'euros (- 12 %) à 88 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net baisse de 30 millions d'euros (- 29 %) à 73 millions d'euros en raison de la diminution du résultat courant et d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – ESPAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**798**	**760**
APE (part du Groupe)	*86*	*84*
Marge financière	40	47
Chargements et autres produits	79	77
Marge technique nette	29	30
Frais généraux	(86)	(85)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(3)	(4)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**58**	**65**
Charge d'impôt	(14)	(16)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**44**	**48**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	8	0
Résultat courant part du Groupe	**52**	**48**
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	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(3)	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**60**	**44**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 794 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification des activités AXA Life Europe vers AXA Life Invest (inclus dans les autres activités Vie, Épargne, Retraite).

Le chiffre d'affaires augmente de 38 millions d'euros (+ 5 %) à 798 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 36 millions d'euros (+ 5 %) :

- le chiffre d'affaires des produits de *prévoyance et santé* (42 % du chiffre d'affaires) augmente de 129 millions d'euros (+ 63 %) à 334 millions d'euros à la suite de la mise en place de nouveaux accords de distribution avec les banques RGA et Caixa Colonya ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (38 % du chiffre d'affaires) diminue de 48 millions d'euros (- 14 %) à 303 millions d'euros principalement en raison de conditions de marché défavorables ;
- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (19 % du chiffre d'affaires) diminue de 44 millions d'euros (- 23 %) à 148 millions d'euros principalement en raison de conditions de marché défavorables.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 2 millions d'euros (+ 2 %) à 86 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 2 millions d'euros (+ 2 %) :

- les ventes de produits de *prévoyance et santé* (40 % de l'APE) augmentent de 13 millions d'euros (+ 62 %) à 34 millions d'euros principalement à la suite de la mise en place de nouveaux accords de distribution avec les banques RGA et Caixa Colonya ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (28 % de l'APE) diminuent de 3 millions d'euros (- 11 %) à 24 millions d'euros principalement en raison de conditions de marché défavorables ;
- les ventes de produits en *unités de compte* (21 % de l'APE) diminuent de 6 millions d'euros (- 25 %) à 18 millions d'euros principalement en raison de conditions de marché défavorables.

La marge financière diminue de 7 millions d'euros (- 14 %) à 40 millions d'euros principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires, compensée en partie par une baisse des intérêts crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits augmentent de 1 million d'euros (+ 1 %) à 79 millions d'euros.

La marge technique nette diminue de 1 million d'euros (- 4 %) à 29 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse de la marge sur rachats, compensée en partie par une amélioration de la marge de mortalité.

Les frais généraux augmentent de 1 million d'euros (+ 1 %) à - 86 millions d'euros principalement en raison d'une augmentation des commissions, en ligne avec la hausse des ventes de produits de prévoyance et santé.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 1 million d'euros (- 16 %) à - 3 millions d'euros.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 2,7 points à 60,6 %.

La charge d'impôt diminue de 2 millions d'euros (- 13 %) à - 14 millions d'euros en raison principalement de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 5 millions d'euros (- 10 %) à 44 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 4 millions d'euros (+ 7 %) à 52 millions d'euros, la baisse du résultat opérationnel étant plus que compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 16 millions d'euros (+ 36 %) à 60 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant, d'une variation favorable des taux de change et d'une évolution positive de la juste valeur des OPCVM.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – RÉGION EMEA-LATAM

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**1 095**	**1 286**
APE (part du Groupe)	*118*	*148*
Marge financière	57	68
Chargements et autres produits	256	310
Marge technique nette	84	88
Frais généraux	(332)	(382)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(4)	(4)
Autres	0	2
Résultat opérationnel avant impôt	**62**	**83**
Charge d'impôt	(13)	(12)
Intérêts minoritaires	(0)	(3)
Résultat opérationnel part du Groupe	**49**	**67**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(2)	1
Résultat courant part du Groupe	**47**	**68**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	9
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**53**	**71**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 092 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification des activités AXA Life Europe vers AXA Life Invest (inclus dans les autres activités Vie, Épargne, Retraite).

Périmètre : (i) le Mexique, la Colombie, la République tchèque, la Pologne, le Maroc, la Grèce, la République slovaque, le Luxembourg et la Turquie sont consolidés en intégration globale ; (ii) le Portugal a été cédé le 1er avril 2016 ; (iii) le Nigeria est consolidé par mise en équivalence et contribue uniquement au résultat opérationnel, au résultat courant et au résultat net.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable exclut la contribution du Portugal.

Le chiffre d'affaires diminue de 190 millions d'euros (- 15 %) à 1 095 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 15 millions d'euros (+ 1 %), principalement soutenu par :

- le *Mexique* (+ 11 millions d'euros, soit + 4 %) et la *Colombie* (+ 9 millions d'euros, soit + 3 %), principalement grâce aux produits de prévoyance et santé ;
- le *Luxembourg* (- 11 millions d'euros, soit - 8 %) principalement en raison de la baisse des ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 30 millions d'euros (- 20 %) à 118 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 8 millions d'euros (- 6 %) principalement en Pologne (- 8 millions d'euros) en raison d'une baisse des ventes de produits en unités de compte suite à des changements de réglementation.

La marge financière diminue de 10 millions d'euros (- 15 %) à 57 millions d'euros. À données comparables, la marge financière augmente de 5 millions d'euros (+ 8 %) principalement au Mexique.

Les chargements et autres produits diminuent de 54 millions d'euros (- 17 %) à 256 millions d'euros. À données comparables, les chargements et autres produits diminuent de 27 millions d'euros (- 9 %) en raison principalement d'une baisse des ventes de produits de prévoyance et santé provenant des partenariats de bancassurance en Pologne.

La marge technique nette diminue de 4 millions d'euros (- 5 %) à 84 millions d'euros. À données comparables, la marge technique nette augmente de 8 millions d'euros (+ 10 %) principalement au Mexique à la suite d'une hausse de la marge de mortalité du fait d'opérations d'assainissement du portefeuille et d'une diminution des sinistres graves.

Les frais généraux diminuent de 50 millions d'euros (- 13 %) à - 332 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux diminuent de 13 millions d'euros (- 4 %) en raison d'une baisse des commissions à la suite de la diminution des ventes de produits de prévoyance et santé provenant des partenariats de bancassurance en Pologne.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 1 million d'euros à - 4 millions d'euros. À données comparables, l'amortissement des valeurs de portefeuille reste stable.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,6 point à 84,4 %. À données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 0,3 point.

La charge d'impôt augmente de 1 million d'euros (+ 7 %) à - 13 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt augmente de 5 millions d'euros (+ 62 %), la baisse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensée par la non-récurrence d'éléments fiscaux favorables.

Le résultat opérationnel diminue de 18 millions d'euros (- 27 %) à 49 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel diminue de 6 millions d'euros (- 10 %).

Le résultat courant diminue de 21 millions d'euros (- 31 %) à 47 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant baisse de 9 millions d'euros (- 15 %), en raison de la diminution du résultat opérationnel ainsi que d'une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 18 millions d'euros (- 25 %) à 53 millions d'euros. À données comparables, le résultat net diminue de 4 millions d'euros (- 7 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE – HONG KONG

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 769**	**2 540**
APE (part du Groupe)	*536*	*525*
Marge financière	0	0
Chargements et autres produits	638	678
Marge technique nette	146	100
Frais généraux	(378)	(392)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(11)	(18)
Autres	-	-
Résultat opérationnel avant impôt	**396**	**369**
Charge d'impôt	(30)	(16)
Intérêts minoritaires	(0)	0
Résultat opérationnel part du Groupe	**366**	**353**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(5)	0
Résultat courant part du Groupe	**360**	**353**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	236
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**366**	**591**
Taux de change moyen : 1,00 € = Hong Kong Dollar	*8,589*	*8,679*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 737 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable exclut la contribution des activités de régimes de retraite cédées le 1er septembre 2015.

Le chiffre d'affaires est en hausse de 229 millions d'euros (+ 9 %) à 2 769 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 307 millions d'euros (+ 13 %) :

- le chiffre d'affaires des produits *prévoyance et santé* (80 % du chiffre d'affaires) augmente de 125 millions d'euros (+ 6 %) à 2 198 millions d'euros, grâce à la croissance des affaires nouvelles et à celle de l'encours ;
- le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (10 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 105 millions d'euros (+ 63 %) à 276 millions d'euros, principalement à la suite du lancement réussi d'un produit peu consommateur en capital ;
- le chiffre d'affaires des produits en *unités de compte* (11 % du chiffre d'affaires) augmente de 77 millions d'euros (+ 36 %) à 290 millions d'euros, principalement en raison d'une hausse des primes uniques relatives aux contrats d'assurance.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 11 millions d'euros (+ 2 %) à 536 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 56 millions d'euros (+ 12 %) :

- les ventes de produits de *prévoyance et santé* (72 % de l'APE) augmentent de 22 millions d'euros (+ 6 %) à 387 millions d'euros, principalement en raison du lancement d'un nouveau produit et de la vente d'un contrat significatif de santé collective ;
- les ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (23 % de l'APE) augmentent de 54 millions d'euros (+ 76 %) à 125 millions d'euros, portées par le lancement réussi d'un produit peu consommateur en capital ;

  compensées en partie par :
- les ventes de produits en *unités de compte* (5 % de l'APE) diminuent de 19 millions d'euros (- 44 %) à 24 millions d'euros, principalement suite à d'importants changements de réglementation et de la non-récurrence de la vente exceptionnelle de contrats significatifs en 2015.

La marge financière reste stable à 0 million d'euros. À taux de change constant, la marge financière reste stable, la hausse des revenus financiers portée par l'augmentation de la base d'actifs moyenne ayant été compensée par une hausse des intérêts crédités aux assurés.

Les chargements et autres produits diminuent de 40 millions d'euros (- 6 %) à 638 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits diminuent de 47 millions d'euros (- 7 %), la forte croissance des affaires nouvelles et de l'encours des produits de prévoyance et santé ayant été plus que compensée par la réactivité temporaire relative à l'évolution des marchés et par une baisse des commissions de gestion sur les produits en unités de compte.

La marge technique nette augmente de 47 millions d'euros (+ 47 %) à 146 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette augmente de 45 millions d'euros (+ 45 %) portée principalement par une hausse de la marge sur rachats et par l'évolution favorable de la sinistralité des produits de prévoyance et santé.

Les frais généraux diminuent de 14 millions d'euros (- 4 %) à - 378 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 18 millions d'euros (- 5 %) en raison de la cession des activités de régimes de retraite en 2015 et d'une gestion stricte des frais généraux.

L'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 6 millions d'euros (- 36 %) à - 11 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 6 millions d'euros (- 36 %) principalement en raison de la réactivité temporaire relative à l'évolution des marchés.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 3,0 points à 49,6 %.

La charge d'impôt augmente de 14 millions d'euros (+ 83 %) à - 30 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 13 millions d'euros (+ 81 %), essentiellement en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 13 millions d'euros (+ 4 %) à 366 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 9 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 8 millions d'euros (+ 2 %) à 360 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 4 millions d'euros (+ 1 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 225 millions d'euros (- 38 %) à 366 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 228 millions d'euros (- 39 %) principalement en raison de la non-récurrence de la plus-value exceptionnelle réalisée sur la cession des activités de régimes de retraite (- 237 millions d'euros).

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**606**	**522**
APE (part du Groupe)	*754*	*646*
Résultat opérationnel part du Groupe	**174**	**145**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	3	14
Résultat courant part du Groupe	**177**	**159**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(38)	10
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(7)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**132**	**151**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 606 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

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

Le chiffre d'affaires augmente de 84 millions d'euros (+ 16 %) à 606 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 81 millions d'euros (+ 16 %), soutenu par :

- *Singapour* en hausse de 75 millions d'euros grâce aux produits de prévoyance et santé (+ 43 millions d'euros) en raison d'une augmentation des ventes principalement *via* le réseau d'agences, et aux produits en unités de compte (+ 27 millions d'euros) en raison d'une hausse des renouvellements et d'une augmentation des ventes ;
- l'*Indonésie* en hausse de 6 millions d'euros, soutenue par la branche prévoyance et santé (+ 6 millions d'euros) du fait d'un accroissement des renouvellements.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 108 millions d'euros (+ 17 %) à 754 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 125 millions d'euros (+ 19 %) portées principalement par la *Chine* (+ 133 millions d'euros) en raison d'un fort développement des ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général.

Le résultat opérationnel augmente de 28 millions d'euros (+ 20 %) à 174 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 31 millions d'euros (+ 22 %), principalement en raison :

- d'une forte augmentation des affaires nouvelles, de la croissance de l'encours et d'une hausse des revenus d'investissement en Chine (+ 20 millions d'euros) ;
- d'une croissance de l'encours en Thaïlande (+ 18 millions d'euros) ;
- d'une meilleure performance des marchés aux Philippines (+ 3 millions d'euros) ;

- en partie compensés par une baisse des revenus financiers et par une détérioration de la sinistralité des produits de santé en Indonésie (- 9 millions d'euros).

Le résultat courant augmente de 18 millions d'euros (+ 11 %) à 177 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 21 millions d'euros (+ 13 %) principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel (+ 31 millions d'euros), compensée en partie par une baisse des plus-values nettes réalisées en Chine (- 11 millions d'euros).

Le résultat net diminue de 20 millions d'euros (- 13 %) à 132 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 17 millions d'euros (- 12 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une évolution défavorable de la juste valeur des actifs financiers en Thaïlande (- 19 millions d'euros) et en Chine (- 17 millions d'euros).

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 consolidé

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [a]
AXA Life Invest (hors Allemagne et Japon)	155	322
Family Protect	-	7
AXA Global Life	3	2
Autres UK Life	68	69
Autres [b]	41	41
TOTAL	**267**	**442**
Éliminations internes	(13)	(16)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	**253**	**426**

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.
(b) Autres inclut AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company et Architas.

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [a]
AXA Life Invest (hors Allemagne et Japon)	(18)	(9)
Family Protect	(1)	(20)
AXA Global Life	(14)	(16)
Autres UK Life	2	6
Autres [b]	(21)	(24)
Résultat opérationnel part du Groupe	**(52)**	**(63)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	7
Résultat courant part du Groupe	**(51)**	**(56)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	5	(5)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(10)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	(8)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(68)**	**(69)**

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite.
(b) Autres inclut AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company et Architas.

AXA Life Invest [1]

Le résultat opérationnel diminue de 9 millions d'euros à - 18 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 10 millions d'euros, en raison principalement d'une accélération de l'amortissement des coûts d'acquisition reportés résultant de la décision de suspendre la commercialisation du produit *Secure Advantage*.

Le résultat courant diminue de 10 millions d'euros à - 18 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 11 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 15 millions d'euros à - 24 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 17 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat courant et de coûts exceptionnels de restructuration, en partie compensés par une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture.

Family Protect

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 19 millions d'euros à - 1 million d'euros suite à la décision stratégique de redistribuer les portefeuilles d'assurance et les ressources au sein du Groupe et de fermer l'entité.

Le résultat net augmente de 20 millions d'euros à - 8 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant, en partie compensée par des coûts de restructuration à la suite de la décision stratégique mentionnée ci-dessus.

AXA Global Life

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 3 millions d'euros à - 14 millions d'euros, principalement grâce à une amélioration de la marge technique.

Le résultat net augmente de 2 millions d'euros à - 16 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant.

AXA Corporate Solutions Life Reinsurance

Le résultat opérationnel augmente de 3 millions d'euros à - 21 millions d'euros principalement grâce au développement plus favorable du portefeuille en *run-off*.

Le résultat courant et **le résultat net** diminuent de 3 millions d'euros à - 21 millions d'euros en raison d'une baisse des plus-values nettes réalisées en 2016.

Autres UK Life [2]

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** diminuent de 4 millions d'euros à 2 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 4 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des dépenses liées au développement de l'activité Architas, compensée partiellement par une augmentation des chargements et autres produits.

Le résultat net baisse de 4 millions d'euros à 0 million d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 4 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat courant.

(1) AXA Life Invest inclut toutes les entités d'AXA Life Europe, à l'exception de l'Allemagne et du Japon.

(2) Autres UK Life inclut Architas UK.

Dommages

DOMMAGES – FRANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**6 786**	**6 077**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	69,4 %	72,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	67,2 %	71,7 %
Résultat technique net avant chargements	**2 208**	**1 699**
Taux de chargement	27,3 %	23,6 %
Résultat financier net	517	503
Résultat opérationnel avant impôt	**885**	**786**
Charge d'impôt	(287)	(279)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**598**	**507**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	50	44
Résultat courant part du Groupe	**648**	**551**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	9	(19)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	5	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(31)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**632**	**532**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 6 742 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Dans les commentaires ci-dessous, la contribution des entités de Genworth, entrées dans le périmètre de consolidation à partir du 31 décembre 2015, est exclue des données comparables.

Le chiffre d'affaires augmente de 709 millions d'euros (+ 12 %) à 6 786 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 22 millions d'euros (0 %) :

- *Particuliers* (52 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 3 520 millions d'euros, portées par une hausse des acceptations et par des augmentations tarifaires dans la plupart des branches, partiellement compensées par une baisse des volumes liée à une concurrence élevée dans le contexte de la loi Hamon ;
- *Entreprises* (48 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 3 % à 3 222 millions d'euros, les hausses tarifaires étant compensées par une baisse des volumes, notamment en construction en raison d'une politique de souscription sélective, et par une baisse des primes moyennes en dommages aux biens et en responsabilité civile.

Le résultat technique net augmente de 509 millions d'euros (+ 30 %) à 2 208 millions d'euros. À données comparables, le résultat technique net progresse de 77 millions d'euros (+ 5 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,8 point à 69,5 % principalement en raison d'une hausse des sinistres liés aux catastrophes naturelles en raison des inondations du mois de juin (68 millions d'euros en 2016) ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 1,2 point à 67,2 % en raison d'une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs principalement en construction.

Le taux de chargement augmente de 3,7 points à 27,3 %. À données comparables, le taux de chargement reste stable.

Le taux de chargement global augmente de 2,8 points à 32,3 %. À données comparables, le taux de chargement global diminue de 0,5 point à 29,0 % en raison de la baisse des frais de gestion de sinistres.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 0,7 point à 94,5 %. À données comparables, le ratio combiné s'améliore de 1,2 point à 94,1 %.

Le résultat financier net augmente de 14 millions d'euros (+ 3 %) à 517 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net augmente de 9 millions d'euros (+ 2 %), la baisse du rendement des réinvestissements du portefeuille obligataire étant plus que compensée par une hausse des dividendes distribués par les fonds OPCVM.

La charge d'impôt augmente de 8 millions d'euros (+ 3 %) à - 287 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt augmente de 12 millions d'euros (+ 4 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt, partiellement compensée par la baisse du taux d'impôt sur les sociétés de 38 % à 34,43 %.

Le résultat opérationnel progresse de 91 millions d'euros (+ 18 %) à 598 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 70 millions d'euros (+ 14 %).

Le résultat courant augmente de 97 millions d'euros (+ 18 %) à 648 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant progresse de 76 millions d'euros (+ 14 %) en raison d'une hausse du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 100 millions d'euros (+ 19 %) à 632 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 91 millions d'euros (+ 17 %) grâce notamment à la hausse du résultat courant (+ 76 millions d'euros) et à une variation plus favorable de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés économiques non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 28 millions d'euros).

DOMMAGES – ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 716**	**4 879**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	69,2 %	69,8 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,3 %	69,4 %
Résultat technique net avant chargements	**1 363**	**1 438**
Taux de chargement	28,6 %	28,3 %
Résultat financier net	191	227
Résultat opérationnel avant impôt	**241**	**339**
Charge d'impôt	(38)	(66)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**203**	**273**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	11	10
Résultat courant part du Groupe	**214**	**283**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	17	(32)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	16	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(15)	(31)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**229**	**219**
Taux de change moyen : 1,00 € = £	*0,819*	*0,731*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 4 658 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Dans les commentaires ci-dessous, la contribution de Simplyhealth, dont la première consolidation a eu lieu fin 2015, est exclue des données comparables.

Le chiffre d'affaires diminue de 162 millions d'euros (- 3 %) à 4 716 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 356 millions d'euros (+ 8 %) :

- *Entreprises* (54 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 7 % à 2 555 millions d'euros :
  - les branches non automobile progressent de 3 % à 1 958 millions d'euros : (i) la branche santé enregistre une hausse de 4 % à 1 023 millions d'euros soutenue par de la croissance en Grande-Bretagne et à l'international, (ii) la branche dommages aux biens affiche une progression de 4 % à 574 millions d'euros en raison d'un accroissement des affaires nouvelles et d'un taux de rétention plus élevé, (iii) la branche responsabilité civile augmente de 10 % à 225 millions d'euros, principalement en raison d'un taux de rétention plus élevé, tandis que (iv) les autres produits d'assurance baissent de 51 % à 21 millions d'euros du fait d'une diminution des rétrocessions du programme de réassurance Groupe,
  - la branche automobile augmente de 21 % à 597 millions d'euros, essentiellement en raison d'une progression des affaires nouvelles et d'un taux de rétention plus élevé ;
- *Particuliers* (46 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 7 % à 2 162 millions d'euros :
  - les branches non automobile progressent de 5 % à 1 457 millions d'euros : (i) la branche santé augmente de 7 % à 801 millions d'euros suite à une forte croissance en Grande-Bretagne et à l'international et (ii) la branche dommages aux biens progresse de 3 % à 463 millions, soutenue par une hausse des volumes en Grande-Bretagne,
  - la branche automobile progresse de 12 % à 705 millions d'euros en raison principalement de hausses tarifaires en Grande-Bretagne et en Irlande.

Le résultat technique net diminue de 75 millions d'euros (- 5 %) à 1 363 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 72 millions d'euros (+ 5 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 0,8 point à 69,2 % en raison d'une diminution des charges liées aux catastrophes naturelles et aux événements naturels (- 1,5 point), d'une amélioration de la branche automobile des particuliers (- 8,4 points) liée à des hausses tarifaires en Grande-Bretagne et en Irlande, et d'une amélioration de la branche santé (- 0,4 point) notamment chez Simplyhealth et de hausses tarifaires du segment entreprises, compensée en partie par une détérioration des activités internationales. Cette amélioration est compensée par une détérioration de la branche assurance voyages des particuliers (+ 6,0 points), du fait d'une hausse de la fréquence des sinistres, et d'une augmentation des coûts moyens des sinistres de la branche automobile des entreprises (+ 4,0 points) ainsi que d'une augmentation des charges résultant du programme de réassurance Groupe ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,9 point à 70,3 % en raison de l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+ 1,6 point), partiellement compensée par l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant.

Le taux de chargement augmente de 0,3 point à 28,6 %. À taux de change constant, le taux de chargement augmente de 0,4 point en raison de la hausse du ratio de frais d'acquisition (+ 0,8 point) à la suite de l'augmentation des commissions dans la branche entreprises en Grande-Bretagne liée au changement de mix d'activités, à un accroissement des activités de courtage en République d'Irlande et à une croissance continue de la branche santé. Le ratio des frais d'administration diminue de 0,4 point principalement en raison de la hausse des volumes et des effets des programmes de réduction des coûts en Grande-Bretagne.

Le taux de chargement global augmente de 0,7 point à 31,4 %. À taux de change constant, le taux de chargement global augmente de 0,8 point.

En conséquence, **le ratio combiné** se détériore de 1,3 point en base publiée et à taux de change constant à 98,9 %.

Le résultat financier net diminue de 36 millions d'euros (- 16 %) à 191 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net baisse de 16 millions d'euros (- 7 %) en raison d'une hausse des coûts de couverture de change.

La charge d'impôt diminue de 28 millions d'euros (- 42 %) à - 38 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 24 millions d'euros (- 36 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel baisse de 70 millions d'euros (- 26 %) à 203 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 48 millions d'euros (- 18 %).

Le résultat courant diminue de 69 millions d'euros (- 24 %) à 214 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 47 millions d'euros (- 17 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 9 millions d'euros (+ 4 %) à 229 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 34 millions d'euros (+ 16 %) grâce à une variation favorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture (+ 38 millions d'euros), à un revenu exceptionnel perçu à la suite de la vente de deux immeubles à New York (+ 17 millions d'euros), à une baisse des coûts de restructuration et à un effet favorable de variation des taux de change, partiellement compensés par la baisse du résultat courant.

DOMMAGES – ALLEMAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 045**	**3 945**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,4 %	67,4 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,0 %	65,4 %
Résultat technique net avant chargements	**1 257**	**1 364**
Taux de chargement	28,4 %	28,2 %
Résultat financier net	306	290
Résultat opérationnel avant impôt	**414**	**543**
Charge d'impôt	(128)	(165)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	**286**	**378**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	7	(13)
Résultat courant part du Groupe	**293**	**365**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	(32)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	(69)	(11)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**216**	**315**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 4 016 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires augmente de 100 millions d'euros (+ 3 %) à 4 045 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 111 millions d'euros (+ 3 %) :

- *Particuliers* (57 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 2 283 millions d'euros, principalement en raison de hausses tarifaires dans les branches automobile et non automobile ;
- *Entreprises* (34 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 3 % à 1 364 millions d'euros, principalement dans la branche dommage aux biens grâce aux nouvelles affaires dans les segments PME et marchés intermédiaires ;
- *Autres* (9 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 9 % à 397 millions d'euros, principalement du fait d'une hausse des acceptations dans le segment entreprises.

Le résultat technique net diminue de 107 millions d'euros (- 8 %) à 1 257 millions d'euros :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* demeure stable à 67,4 %, l'effet défavorable des charges liées aux catastrophes naturelles (+ 0,9 point, soit 66 millions d'euros), avec les tempêtes Marine et Elvira, et la hausse des charges nettes sur les sinistres graves (+ 0,6 point) ayant été compensés par une baisse des charges liées aux événements naturels (- 1,5 point) ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 3,5 points à 69,0 % en raison de la non-récurrence de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en 2015.

Le taux de chargement augmente de 0,2 point à 28,4 %, en raison d'une hausse des coûts d'administration pour pensions de retraites qui compensent en partie les gains sur le segment Holdings.

Le taux de chargement global diminue de 0,5 point à 32,1 %, en raison d'une baisse des frais de gestion des sinistres.

En conséquence, le **ratio combiné** augmente de 3,8 points à 97,3 %.

Le résultat financier net augmente de 16 millions d'euros (+ 6 %) à 306 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des dividendes de fonds de *private equity.*

La charge d'impôt baisse de 37 millions d'euros (- 22 %) à - 128 millions d'euros, en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel baisse de 92 millions d'euros (- 24 %) à 286 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 72 millions d'euros (- 20 %) à 293 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées, principalement sur les actions.

Le résultat net diminue de 99 millions d'euros (- 31 %) à 216 millions d'euros, en raison de la baisse du résultat courant, d'une hausse des coûts de restructuration et d'un impact négatif des dérivés de change non éligibles à la comptabilité de couverture, en partie compensés par une variation favorable de la juste valeur des fonds obligataires liée à la baisse des taux d'intérêt.

DOMMAGES – SUISSE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**3 095**	**3 109**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	66,1 %	67,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	61,7 %	61,0 %
Résultat technique net avant chargements	**1 191**	**1 216**
Taux de chargement	24,6 %	25,0 %
Résultat financier net	173	194
Résultat opérationnel avant impôt	**601**	**631**
Charge d'impôt	(123)	(124)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(4)	(4)
Résultat opérationnel part du Groupe	**474**	**503**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	42	45
Résultat courant part du Groupe	**516**	**548**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(18)	(19)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	(26)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**473**	**504**
Taux de change moyen : 1,00 € = Franc Suisse	*1,089*	*1,078*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 3 088 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires diminue de 14 millions d'euros (0 %) à 3 095 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 19 millions d'euros (+ 1 %) :

- *Particuliers* (55 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 1 712 millions d'euros, en raison d'une hausse des volumes et d'effets prix positifs dans la branche automobile, ainsi que d'une hausse des volumes dans les branches habitation et protection juridique ;
- *Entreprises* (45 % du chiffre d'affaires) : les primes restent stables à 1 399 millions d'euros, la hausse des volumes dans les branches automobile et accidents du travail étant compensée par la perte d'un contrat important non rentable dans la branche accidents du travail.

Le résultat technique net diminue de 25 millions d'euros (- 2 %) à 1 191 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net baisse de 13 millions d'euros (- 1 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 1,2 point à 66,1 %, du fait d'une amélioration dans la branche accidents du travail ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,6 point à 61,7 %, reflétant une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement s'améliore de 0,4 point à 24,6 %, en raison principalement d'une baisse du ratio des frais d'administration liée à l'impact positif des programmes de réduction des coûts.

Le taux de chargement global s'améliore de 0,5 point à 28,3 %.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 0,2 point à 86,2 %.

Le résultat financier net diminue de 22 millions d'euros (- 11 %) à 173 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 20 millions d'euros (- 10 %), principalement en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires et d'une hausse des coûts de couverture de change.

La charge d'impôt diminue de 1 million d'euros (- 1 %) à - 123 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt reste stable.

Le résultat opérationnel baisse de 30 millions d'euros (- 6 %) à 474 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 25 millions d'euros (- 5 %).

Le résultat courant diminue de 32 millions d'euros (- 6 %) à 516 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 27 millions d'euros (- 5 %) principalement sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 30 millions d'euros (- 6 %) à 473 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 26 millions d'euros (- 5 %), en raison de la baisse du résultat courant et d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture (- 11 millions d'euros), en partie compensée par une variation favorable de la juste valeur des investissements alternatifs (+ 10 millions d'euros).

DOMMAGES – BELGIQUE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 095**	**2 029**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	68,9 %	67,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	64,8 %	60,4 %
Résultat technique net avant chargements	**741**	**805**
Taux de chargement	30,5 %	30,6 %
Résultat financier net	154	178
Résultat opérationnel avant impôt	**254**	**361**
Charge d'impôt	(76)	(120)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**179**	**241**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	57	37
Résultat courant part du Groupe	**235**	**278**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	25	13
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(108)	(28)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**150**	**261**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 081 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires augmente de 66 millions d'euros (+ 3 %) à 2 095 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 70 millions d'euros (+ 4 %) :

- *Particuliers* (49 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 1 022 millions d'euros, en raison d'un nouvel accord de distribution conclu avec un courtier et de hausses tarifaires, partiellement compensés par une baisse des nouveaux contrats dans le canal de distribution traditionnel « courtiers » ;
- *Entreprises* (48 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 995 millions d'euros, la croissance du segment PME étant partiellement compensée par une baisse des ventes sur les marchés intermédiaires ;
- *Autres* (3 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 117 % à 87 millions d'euros en raison de l'impact non récurrent de primes enregistrées sur exercices antérieurs relatives à un contrat de réassurance.

Le résultat technique net baisse de 64 millions d'euros (- 8 %) à 741 millions d'euros :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,1 point à 68,9 % sous l'effet des inondations de mai et de juin (27 millions d'euros) et des attentats terroristes de mars 2016 (26 millions d'euros), partiellement compensés par une baisse des sinistres graves ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 4,4 points à 64,8 %, reflétant une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement diminue de 0,2 point à 30,5 % en raison d'une baisse du ratio des frais d'administration.

Le taux de chargement global diminue de 0,9 point à 37,6 %.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 4,2 points à 95,2 %.

Le résultat financier net diminue de 24 millions d'euros (- 13 %) à 154 millions d'euros en raison d'une baisse des dividendes distribués par les OPCVM et d'une baisse du rendement des réinvestissements sur le portefeuille obligataire.

La charge d'impôt baisse de 45 millions d'euros (- 37 %) à - 76 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel baisse de 62 millions d'euros (- 26 %) à 179 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 42 millions d'euros (- 15 %) à 235 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées sur actions.

Le résultat net baisse de 111 millions d'euros (- 42 %) à 150 millions d'euros principalement en raison d'une diminution du résultat courant, ainsi que d'une hausse des coûts de restructuration (- 80 millions d'euros) suite au plan annoncé en septembre 2016.

DOMMAGES – ITALIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 564**	**1 569**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	68,2 %	67,1 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	65,8 %	62,0 %
Résultat technique net avant chargements	**525**	**587**
Taux de chargement	28,9 %	28,6 %
Résultat financier net	103	120
Résultat opérationnel avant impôt	**184**	**265**
Charge d'impôt	(64)	(107)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(10)	(11)
Résultat opérationnel part du Groupe	**110**	**147**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(8)	3
Résultat courant part du Groupe	**103**	**149**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	3	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	8
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**96**	**160**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 557 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires diminue de 5 millions d'euros (0 %) à 1 564 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 1 million d'euros (0 %) :

- *Particuliers* (80 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 1 % à 1 238 millions d'euros principalement en raison de baisses tarifaires dans la branche automobile, dans un contexte de forte concurrence, partiellement compensées par une augmentation des volumes du fait de l'acquisition de nouvelles agences ;
- *Entreprises* (20 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 317 millions d'euros, grâce à une hausse des volumes apportés par les réseaux de distribution « bancassurance » et « courtiers » ;
- *Autres* (0 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 23 % à 14 millions d'euros.

Le résultat technique net diminue de 63 millions d'euros (- 11 %) à 525 millions d'euros :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,0 point à 68,2 % reflétant principalement la baisse des primes moyennes dans la branche automobile ainsi qu'une augmentation de la charge de sinistres liée aux événements naturels affectant principalement le segment entreprises ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 3,8 points à 65,8 % principalement en raison d'une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs et de l'augmentation du taux de sinistralité de l'exercice courant.

Le taux de chargement augmente de 0,3 point à 28,9 %, principalement en raison d'une augmentation du ratio des frais d'acquisition dû à une hausse des commissions liée à un changement de mix d'activités et par un partenariat significatif dans la branche automobile des entreprises, partiellement compensés par les effets positifs des plans d'économies.

Le taux de chargement global augmente de 0,3 point à 31,8 %.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 4,1 points à 94,7 %.

Le résultat financier net diminue de 17 millions d'euros (- 14 %) à 103 millions d'euros, principalement en raison de la non-récurrence de distributions exceptionnelles de fonds OPCVM.

La charge d'impôt diminue de 43 millions d'euros (- 40 %) à - 64 millions d'euros reflétant la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 36 millions d'euros (- 25 %) à 110 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 47 millions d'euros (- 31 %) à 103 millions en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net baisse de 64 millions d'euros (- 40 %) à 96 millions d'euros en raison de la baisse du résultat courant et d'une augmentation des coûts de restructuration.

DOMMAGES – ESPAGNE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 577**	**1 551**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	70,1 %	72,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,1 %	73,5 %
Résultat technique net avant chargements	**456**	**438**
Taux de chargement	26,9 %	26,3 %
Résultat financier net	90	94
Résultat opérationnel avant impôt	**122**	**98**
Charge d'impôt	(29)	(28)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**92**	**70**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(3)	5
Résultat courant part du Groupe	**89**	**74**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	(7)
Coûts d'intégration et de restructuration	(25)	(21)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**61**	**51**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 567 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le chiffre d'affaires augmente de 26 millions d'euros (+ 2 %) à 1 577 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 31 millions d'euros (+ 2 %) :

- *Particuliers* (75 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 1 189 millions d'euros principalement du fait d'une augmentation des ventes dans les branches automobile et santé, en partie compensée par une baisse des ventes dans la branche dommages aux biens en raison d'une diminution des renouvellements suite à des opérations d'assainissement du portefeuille en 2015 ;
- *Entreprises* (24 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 6 % à 384 millions d'euros grâce à l'augmentation des ventes dans le segment PME de la branche automobile ;
- *Autres* (1 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 23 % à 15 millions d'euros en raison de la diminution des acceptations dans le programme de réassurance Groupe.

Le résultat technique net augmente de 18 millions d'euros (+ 4 %) à 456 millions d'euros :

- le *ratio de sinistralité sur exercice courant* diminue de 2,6 points à 70,1 % en raison d'une baisse de la sinistralité attritionnelle à la suite d'une diminution de la fréquence et de la sévérité des sinistres et d'une diminution des charges liées aux catastrophes naturelles, en partie compensée par une hausse des sinistres graves ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 2,4 points à 71,1 % grâce à l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, partiellement compensée par une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement augmente de 0,6 point à 26,9 % principalement en raison d'une augmentation du ratio des frais d'acquisition liée à la diminution des primes acquises.

Le taux de chargement global augmente de 0,9 point à 31,6 %.

En conséquence, le ratio combiné s'améliore de 1,8 point à 98,0 %.

Le résultat financier net baisse de 4 millions d'euros (- 4 %) à 90 millions d'euros principalement en raison d'une diminution des revenus provenant des actifs obligataires.

La charge d'impôt augmente de 1 million d'euros (+ 4 %) à - 29 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt, partiellement compensée par une diminution du taux d'impôt sur les sociétés.

Le résultat opérationnel augmente de 23 millions d'euros (+ 33 %) à 92 millions d'euros.

Le résultat courant progresse de 15 millions d'euros (+ 20 %) à 89 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 11 millions d'euros (+ 21 %) à 61 millions d'euros principalement grâce à la hausse du résultat courant, en partie compensée par une hausse des coûts de restructuration.

DOMMAGES – RÉGION EMEA-LATAM

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 239**	**4 517**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	76,2 %	76,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	77,0 %	82,4 %
Résultat technique net avant chargements	**959**	**808**
Taux de chargement	25,9 %	25,5 %
Résultat financier net	261	254
Résultat opérationnel avant impôt	**141**	**(107)**
Charge d'impôt	(33)	3
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	56	37
Intérêts minoritaires	(21)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**144**	**(76)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(14)	(3)
Résultat courant part du Groupe	**131**	**(79)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	19	38
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(6)	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(10)
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(8)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**131**	**(61)**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 4 232 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Périmètre : (i) le Mexique, la Turquie, la Région du Golfe, la Colombie, le Maroc, le Luxembourg, la Grèce et le Brésil sont consolidés en intégration globale ; (ii) la Russie, le Nigeria et le Liban sont consolidés par mise en équivalence et contribuent uniquement au résultat opérationnel, au résultat courant et au résultat net ; (iii) le Brésil est consolidé en intégration globale depuis le 1er janvier 2016 ; (iv) le Portugal a été cédé le 1er avril 2016.

Dans les commentaires ci-dessous, les données comparables incluent la contribution du Brésil et excluent celle du Portugal.

Le chiffre d'affaires diminue de 279 millions d'euros (- 6 %) à 4 239 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 339 millions d'euros (+ 8 %). Dans le segment particuliers (36 % du chiffre d'affaires), les primes augmentent de 10 % à 1 526 millions d'euros. Dans le segment entreprises (63 % du chiffre d'affaires), les primes augmentent de 5 % à 2 660 millions d'euros. Dans le segment autres (1 % du chiffre d'affaires), les primes augmentent de 209 % à 84 millions d'euros :

- la *Turquie* augmente de 163 millions d'euros (+ 17 %) principalement grâce à des hausses tarifaires dans la branche automobile ;
- le *Mexique* augmente de 124 millions d'euros (+ 8 %) principalement grâce à des hausses tarifaires dans la branche santé ;
- le *Brésil* augmente de 66 millions d'euros (+ 359 %) en raison de nouvelles affaires dans le segment entreprises ;
- la *Région du Golfe* diminue de 31 millions d'euros (- 4 %) principalement en raison de la perte de grands comptes dans la branche santé collective.

Le résultat technique net augmente de 151 millions d'euros (+ 19 %) à 959 millions d'euros. À données comparables, le résultat technique net progresse de 299 millions d'euros (+ 40 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* diminue de 0,5 point à 76,2 % en raison principalement (i) d'une amélioration de la branche automobile en Turquie à la suite des augmentations tarifaires et d'une diminution de la fréquence des sinistres, en partie compensée par (ii) une augmentation des sinistres graves dans la branche dommages aux biens en Turquie principalement en raison d'événements terroristes et au Mexique ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 5,8 points à 77,0 % en raison de l'évolution moins défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans la branche automobile en Turquie.

Le taux de chargement augmente de 0,4 point à 25,9 %. À données comparables, le taux de chargement augmente de 0,7 point en raison de (i) l'augmentation du ratio des frais d'acquisition (+ 0,4 point) principalement au Brésil pour soutenir la croissance et en Colombie du fait d'un nouvel accord de bancassurance avec un taux de commissionnement plus élevé et (ii) l'augmentation du ratio des frais d'administration (+ 0,3 point) principalement due à la hausse des frais de personnel au Mexique.

Le taux de chargement global augmente de 0,8 point à 28,5 %. À données comparables, le taux de chargement global augmente de 1,1 point.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 5,0 points à 102,9 %. À données comparables, le ratio combiné s'améliore de 5,1 points.

Le résultat financier net augmente de 8 millions d'euros (+ 3 %) à 261 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net augmente de 39 millions d'euros (+ 16 %) principalement en raison de (i) la Turquie à la suite d'une augmentation des taux d'intérêt et de la base d'actifs moyenne, et de (ii) la Colombie du fait d'obligations indexées sur l'inflation.

La charge d'impôt augmente de 36 millions d'euros à - 33 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt augmente de 40 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 220 millions d'euros à 144 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 228 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 209 millions d'euros à 131 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant progresse de 220 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 192 millions d'euros à 131 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 199 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant.

DOMMAGES – DIRECT

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 866**	**2 735**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	76,9 %	78,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	75,0 %	76,9 %
Résultat technique net avant chargements	**691**	**607**
Taux de chargement	21,8 %	21,1 %
Résultat financier net	115	124
Résultat opérationnel avant impôt	**203**	**176**
Charge d'impôt	(43)	(50)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	9	8
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**168**	**135**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(2)	(2)
Résultat courant part du Groupe	**166**	**132**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	(5)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	4	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(7)
Coûts d'intégration et de restructuration	(11)	(12)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**157**	**108**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 864 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Le segment d'activité Direct comprend les activités au Royaume-Uni (22 % du chiffre d'affaires total du segment), en France (21 %), en Corée du Sud (20 %), au Japon (16 %), en Pologne (7 %), en Espagne (6 %), en Italie (4 %) et en Belgique (3 %).

Dans les commentaires ci-dessous, les données comparables excluent la contribution du Portugal.

Le chiffre d'affaires augmente de 131 millions d'euros (+ 5 %) à 2 866 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 183 millions d'euros (+ 7 %) :

- *Assurance automobile pour les particuliers* (86 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 186 millions d'euros (+ 8 %) à 2 500 millions d'euros attribuable (i) à la Pologne (+ 67 millions d'euros, + 62 %) en raison de volumes élevés d'affaires nouvelles en vente directe et de la croissance liée au partenariat en bancassurance avec mBank, (ii) au Royaume-Uni (+ 46 millions d'euros, + 8 %) suite à des hausses tarifaires et à une meilleure rétention, (iii) à la France (+ 40 millions d'euros, + 10 %) en raison d'une hausse des primes moyennes ainsi que de l'impact positif de la loi Hamon sur les affaires nouvelles, (iv) au Japon (+ 28 millions d'euros, + 8 %) en raison d'une hausse des primes moyennes et (v) à l'Espagne (+ 21 millions d'euros, + 12 %) suite à une hausse du taux de rétention et des affaires nouvelles, compensées par (vi) la Corée du Sud (- 18 millions d'euros, - 3 %) en raison de la mise en œuvre d'une stratégie d'assainissement du portefeuille pour rétablir la rentabilité ;

- *Assurance hors automobile pour les particuliers* (14 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 13 millions d'euros (+ 3 %) à 395 millions d'euros attribuable (i) à la France (+ 5 millions d'euros, + 3 %) reflétant une augmentation des renouvellements de la branche habitation, (ii) à la Pologne (+ 4 millions d'euros, + 11 %) en raison d'une augmentation des volumes des branches habitation, responsabilité civile et santé, et (iii) au Japon (+ 3 millions d'euros, + 23 %) en raison de la forte performance de l'assurance des animaux de compagnie, partiellement compensées par (iv) le Royaume-Uni (- 3 millions d'euros, - 3 %) en raison d'une baisse des volumes des affaires nouvelles dans la branche habitation.

Le résultat technique net augmente de 84 millions d'euros (+ 14 %) à 691 millions d'euros. À données comparables, le résultat technique net progresse de 109 millions d'euros (+ 18 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 1,2 point à 76,9 % principalement grâce (i) au Royaume-Uni en raison d'une réduction des frais de gestion de sinistres, de la diminution des charges liées aux catastrophes naturelles et aux événements naturels, ainsi que des améliorations dans la branche automobile en raison des hausses tarifaires, et (ii) à une amélioration de la sinistralité attritionnelle en Corée du Sud, en Espagne et au Japon, en partie compensée par la diminution des primes moyennes en Italie ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 2,1 points à 75,0 %, en raison d'une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs au Royaume-Uni.

Le taux de chargement augmente de 0,7 point à 21,8 %. À données comparables, le taux de chargement augmente de 0,7 point principalement du fait d'investissements informatiques au Royaume-Uni.

Le taux de chargement global augmente de 0,3 point à 27,1 %. À données comparables, le taux de chargement global augmente de 0,3 point en raison d'une augmentation du taux de chargement, partiellement compensée par une baisse des frais de gestion de sinistres au Royaume-Uni.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 1,2 point à 96,8 %. À données comparables, le ratio combiné s'améliore de 1,4 point.

Le résultat financier net diminue de 8 millions d'euros (- 7 %) à 115 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net baisse de 1 million d'euros (- 1 %).

La charge d'impôt diminue de 7 millions d'euros (- 14 %) à - 43 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt diminue de 4 millions d'euros (- 8 %), la hausse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensée par une baisse du taux d'impôt sur les sociétés en France.

Le résultat opérationnel progresse de 34 millions d'euros (+ 25 %) à 168 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 47 millions d'euros (+ 35 %).

Le résultat courant augmente de 34 millions d'euros (+ 26 %) à 166 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant augmente de 48 millions d'euros (+ 35 %), en ligne avec l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 50 millions d'euros (+ 46 %) à 157 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 64 millions d'euros (+ 58 %) essentiellement sous l'effet de la hausse du résultat courant et d'une variation favorable de la juste valeur des instruments dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture au Royaume-Uni.

DOMMAGES – ASIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 111**	**1 108**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	68,3 %	67,0 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	64,1 %	64,6 %
Résultat technique net avant chargements	**389**	**377**
Taux de chargement	31,2 %	29,3 %
Résultat financier net	42	36
Résultat opérationnel avant impôt	**93**	**100**
Charge d'impôt	(12)	(19)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	(18)	(16)
Intérêts minoritaires	(14)	(12)
Résultat opérationnel part du Groupe	**49**	**53**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	5	6
Résultat courant part du Groupe	**55**	**59**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(15)	(15)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(1)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**39**	**44**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 103 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Périmètre : (i) pour le chiffre d'affaires et le ratio combiné : Hong Kong, Malaisie, Singapour et Thaïlande, sur la base d'une participation de 100 % ; (ii) pour le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : Chine, Inde, Hong Kong, 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.

Le chiffre d'affaires augmente de 2 millions d'euros à 1 111 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 6 millions d'euros (+ 1 %). Le segment particuliers (50 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 4 % à 560 millions d'euros ; le segment entreprises (50 % du chiffre d'affaires) est en baisse de 3 % à 551 millions d'euros. L'augmentation globale s'explique de la façon suivante :

- *Malaisie* (+ 33 millions d'euros, + 11 %) grâce (i) au segment particuliers (+ 20 millions d'euros), principalement en raison de la croissance des affaires nouvelles dans la branche automobile ainsi que (ii) dans le segment entreprises (+ 13 millions d'euros) provenant de nouveaux contrats significatifs en santé et dommages aux biens ;
- *Thaïlande* (+ 5 millions d'euros, + 7 %) grâce au segment entreprises (+ 7 millions d'euros) du fait de nouveaux contrats significatifs en dommages aux biens ;

compensées en partie par :

- *Singapour* (- 17 millions d'euros, - 6 %) principalement du fait de la concurrence dans (i) le segment entreprises (- 11 millions d'euros) sur les branches accidents du travail et construction et (ii) le segment particuliers (- 7 millions d'euros), majoritairement en raison de baisses tarifaires et de moindres renouvellements dans la branche automobile ;
- *Hong Kong* (- 15 millions d'euros, - 3 %) en raison (i) du segment entreprises (- 28 millions d'euros), principalement du fait d'opérations d'assainissement de grands comptes en santé, compensées en partie par (ii) le segment particuliers (+ 13 millions d'euros) attribuable surtout à une augmentation des affaires nouvelles en santé.

Le résultat technique net augmente de 12 millions d'euros (+ 3 %) à 389 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 17 millions d'euros (+ 4 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,3 point à 68,3 % en raison de l'évolution défavorable dans les branches automobile et dommages aux biens des entreprises à Singapour, les branches automobile des particuliers et santé des entreprises en Thaïlande, ainsi que la branche dommages aux biens des entreprises en Malaisie ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 0,5 point à 64,1 % grâce à l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs à Singapour et Hong Kong.

Le taux de chargement augmente de 1,9 point à 31,2 %. À taux de change constant, le taux de chargement augmente de 1,8 point en raison d'une hausse des frais d'administration (+ 1,4 point) liée essentiellement à des investissements de transformation à Hong Kong et Singapour.

Le taux de chargement global augmente de 1,9 point à 34,0 %. À taux de change constant, le taux de chargement global augmente de 1,9 point.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 1,4 point à 95,3 %. À taux de change constant, le ratio combiné augmente de 1,4 point.

Le résultat financier net augmente de 6 millions d'euros (+ 18 %) à 42 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net progresse de 7 millions d'euros (+ 20 %) principalement en raison de l'augmentation de la base moyenne d'actifs en Malaisie, ainsi que de l'évolution favorable du mix d'actifs à Singapour.

La charge d'impôt diminue de 7 millions d'euros (- 35 %) à - 12 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 6 millions d'euros (- 33 %), essentiellement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 4 millions d'euros (- 8 %) à 49 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 4 millions d'euros (- 8 %) en raison d'une baisse du résultat opérationnel avant impôt et d'une baisse de la quote-part de résultat dans les entreprises associées, principalement en Chine en raison de la hausse des investissements dans le numérique. Retraité de l'augmentation de la participation du Groupe dans Bharti de 26 % à 49 % en décembre 2015, le résultat opérationnel augmente de 8 millions d'euros (+ 19 %).

Le résultat courant diminue de 4 millions d'euros (- 8 %) à 55 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 5 millions d'euros (- 8 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net diminue de 5 millions d'euros (- 11 %) à 39 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 5 millions d'euros (- 11 %) en raison de la baisse du résultat courant.

DOMMAGES – AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**2 325**	**2 265**
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	85,7 %	85,8 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	83,4 %	82,8 %
Résultat technique net avant chargements	**383**	**391**
Taux de chargement	17,8 %	15,8 %
Résultat financier net	182	173
Résultat opérationnel avant impôt	**155**	**205**
Charge d'impôt	(32)	(69)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-
Intérêts minoritaires	(2)	(2)
Résultat opérationnel part du Groupe	**122**	**134**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	25	21
Résultat courant part du Groupe	**146**	**155**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	6	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	(6)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**149**	**156**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 318 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

Dans les commentaires ci-dessous, la contribution des entités brésiliennes, entrées dans le périmètre de consolidation à partir du 1er janvier 2016, est exclue des données comparables.

Le chiffre d'affaires augmente de 61 millions d'euros (+ 3 %) à 2 325 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 1 million d'euros (+ 0 %), notamment dans les branches dommages aux biens (+ 5 %) et responsabilité civile (+ 6 %), hausse en partie compensée dans les branches aviation et spatial (- 17 %), construction (- 12 %) et automobile (- 10 %), en raison des actions entreprises pour préserver la rentabilité.

Le résultat technique net diminue de 8 millions d'euros (- 2 %) à 383 millions d'euros. À données comparables, le résultat technique net diminue de 27 millions d'euros (- 7 %) :

- le *ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,3 point à 85,7 %, en raison de la hausse des sinistres graves dans la branche responsabilité civile, partiellement compensée par la baisse des sinistres graves dans les branches aviation et transport maritime ;
- le *ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 1,0 point à 83,4 %, principalement en raison d'ajustement sur les provisions de sinistres sur exercices antérieurs.

Le taux de chargement augmente de 1,9 point à 17,8 %. À données comparables, le taux de chargement augmente de 1,2 point principalement en raison de la hausse des coûts liés aux projets d'investissements.

Le taux de chargement global augmente de 2,0 points à 21,2 %. À données comparables, le taux de chargement global augmente de 1,4 point.

En conséquence, **le ratio combiné** augmente de 2,6 points à 101,2 %. À données comparables, le ratio combiné augmente de 2,1 points.

Le résultat financier net augmente de 9 millions d'euros (+ 5 %) à 182 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net diminue de 1 million d'euros en raison d'une baisse du rendement des réinvestissements du portefeuille obligataires, partiellement compensée par la hausse des distributions des OPCVM.

La charge d'impôt diminue de 38 millions d'euros (- 54 %) à - 32 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt diminue de 38 millions d'euros (- 54 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt et d'éléments fiscaux favorables exceptionnels.

Le résultat opérationnel baisse de 12 millions d'euros (- 9 %) à 122 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel diminue de 12 millions d'euros (- 9 %).

Le résultat courant diminue de 8 millions d'euros (- 5 %) à 146 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant diminue de 8 millions d'euros (- 5 %) du fait de la baisse du résultat opérationnel, en partie compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 7 millions d'euros (- 5 %) à 149 millions d'euros. À données comparables, le résultat net reste stable, la baisse du résultat courant et la variation défavorable de la juste valeur des OPCVM étant compensées par la plus-value nette réalisée lors de la vente du Portugal.

DOMMAGES – AXA ASSISTANCE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**1 449**	**1 371**
Résultat opérationnel avant impôt	**34**	**47**
Charge d'impôt	(22)	(22)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	1	1
Intérêts minoritaires	0	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	**13**	**25**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	1
Résultat courant part du Groupe	**14**	**26**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(17)	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(5)**	**19**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 276 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.
(b) Retraité : Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

Le chiffre d'affaires augmente de 77 millions d'euros (+ 6 %) à 1 449 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 56 millions d'euros (+ 5 %) principalement en raison d'un changement des modalités de comptabilisation d'un contrat significatif combiné au développement des affaires nouvelles sur les branches automobile et santé.

Le résultat opérationnel diminue de 12 millions d'euros (- 47 %) à 13 millions d'euros principalement en raison des coûts relatifs à la création d'AXA Partners, de la hausse du taux de commission et du taux d'imposition des sociétés liée à un mix pays défavorable.

Le résultat courant diminue de 12 millions d'euros (- 48 %) à 14 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 23 millions d'euros (- 125 %) à - 5 millions d'euros en raison de la baisse du résultat courant et d'une hausse des coûts de restructuration essentiellement en Allemagne.

DOMMAGES – AUTRES

Chiffre d'affaires consolidé

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [(a)]
AXA Liabilities Managers	6	3
AXA Global P&C	97	84
TOTAL	**103**	**87**
Éliminations internes	-	(1)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	**103**	**86**

(a) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 retraité [(a)]
AXA Liabilities Managers	47	57
AXA Global P&C	28	37
Résultat opérationnel part du Groupe	**75**	**94**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	4	7
Résultat courant part du Groupe	**79**	**101**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	3	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**86**	**107**

(a) Retraité : Reclassification d'une partie du segment Assurance Internationale vers le segment Dommages.

AXA LIABILITIES MANAGERS

Le résultat opérationnel diminue de 9 millions d'euros (- 16 %) à 47 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 7 millions d'euros (- 13 %), principalement en raison de développements moins favorables des portefeuilles d'assurance en *run-off*.

Le résultat courant diminue de 13 millions d'euros (- 20 %) à 51 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 10 millions d'euros (- 16 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net baisse de 4 millions d'euros (- 7 %) à 58 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 2 millions d'euros (- 4 %) principalement en raison de la baisse du résultat courant, partiellement compensée par une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

AXA GLOBAL P&C

Le résultat opérationnel recule de 9 millions d'euros (- 25 %) à 28 millions d'euros principalement en raison de la diminution de la marge technique.

Le résultat courant diminue de 9 millions d'euros (- 25 %) à 28 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 17 millions d'euros (- 37 %) à 28 millions d'euros en raison de la diminution du résultat courant et d'une évolution défavorable de la juste valeur des OPCVM et des effets de change.

Gestion d'actifs

AB

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 642**	**2 690**
Résultat financier net	(5)	(13)
Total revenus	**2 637**	**2 678**
Frais généraux	(2 021)	(2 105)
Résultat opérationnel avant impôt	**616**	**573**
Charge d'impôt	(220)	(138)
Intérêts minoritaires	(205)	(210)
Résultat opérationnel part du Groupe	**191**	**224**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	0
Résultat courant part du Groupe	**191**	**224**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	23	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(5)	(10)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**210**	**213**
Taux de change moyen : 1,00 € = $	*1,105*	*1,119*

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 530 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

Les actifs sous gestion progressent de 31 milliards d'euros par rapport à la fin de l'exercice 2015 pour atteindre 486 milliards d'euros en conséquence d'une appréciation des marchés de 26 milliards d'euros, d'un effet de change favorable de 14 milliards d'euros et d'un changement de périmètre de 2 milliards d'euros suite à l'acquisition de Ramius, en partie compensés par une décollecte nette de - 12 milliards d'euros principalement auprès des clients institutionnels.

Le chiffre d'affaires diminue de 48 millions d'euros (- 2 %) à 2 642 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 82 millions d'euros (- 3 %) en raison de (i) la baisse des commissions de gestion (- 3 %) liée à une évolution défavorable du mix produits, (ii) la baisse des commissions sur les services de recherche aux clients institutionnels (- 3 %) en raison de niveaux de marchés et de volumes de transaction plus faibles en Europe et en Asie, ainsi que (iii) la baisse des commissions de distribution (- 10 %) imputable à la baisse des actifs moyens sous gestion en OPCVM.

Le résultat financier net augmente de 8 millions d'euros à - 5 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net augmente de 8 millions d'euros.

Les frais généraux diminuent de 84 millions d'euros (- 4 %) à - 2 021 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 110 millions d'euros (- 5 %) en raison principalement d'une baisse des rémunérations versées en lien avec la diminution du chiffre d'affaires ainsi qu'à la baisse des frais de promotion et de services.

Le ratio d'exploitation opérationnel s'améliore de 2,1 points à 72,9 %.

La charge d'impôt augmente de 81 millions d'euros (+ 59 %) à - 220 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 79 millions d'euros (+ 57 %), en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables (- 66 millions d'euros).

Le résultat opérationnel et le résultat courant baissent de 33 millions d'euros (- 15 %) à 191 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 35 millions d'euros (- 16 %).

La participation d'AXA dans AB au 31 décembre 2016 s'élève à 63,7 %, contre 62,8 % au 31 décembre 2015.

Le résultat net diminue de 3 millions d'euros (- 2 %) à 210 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 6 millions d'euros (- 3 %), en raison de la baisse du résultat courant, partiellement compensée par une plus-value exceptionnelle réalisée sur la vente d'un investissement en capital d'amorçage (28 millions d'euros).

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 545**	**1 604**
Résultat financier net	(17)	1
Total revenus	**1 527**	**1 606**
Frais généraux	(1 201)	(1 226)
Résultat opérationnel avant impôt	**327**	**380**
Charge d'impôt	(96)	(135)
Intérêts minoritaires	(5)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**225**	**234**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	0
Résultat courant part du Groupe	**225**	**234**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	8	11
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	36	27
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**265**	**269**

(a) Avant éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 180 millions d'euros net des éliminations internes au 31 décembre 2016.

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

Les actifs gérés augmentent de 48 milliards d'euros depuis le 31 décembre 2015 à 717 milliards d'euros au 31 décembre 2016, en raison d'une collecte nette de 56 milliards d'euros provenant principalement de clients tiers (+ 57 milliards d'euros) notamment dans les co-entreprises asiatiques (+ 39 milliards d'euros) et d'autres clients tiers (+ 18 milliards d'euros) et d'un effet combiné d'évolution des marchés et des taux de change de 9 milliards d'euros, compensé en partie par un changement de périmètre négatif de - 18 milliards d'euros principalement lié au retrait partiel des actifs de Friends Life.

Le chiffre d'affaires diminue de 60 millions d'euros (- 4 %) à 1 545 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires net reste stable à 1 233 millions d'euros (+ 3 millions d'euros), principalement en raison d'une hausse des commissions sur les transactions immobilières (+ 12 millions d'euros, soit + 37 %), compensée en partie par une baisse des commissions de gestion (- 6 millions d'euros, soit - 1 %) reflétant une baisse des actifs moyens sous gestion (- 3 %) principalement liée au retrait des actifs de Friends Life.

Le résultat financier net diminue de 19 millions d'euros à - 17 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net baisse de 17 millions d'euros en raison principalement de la non-récurrence d'une plus-value exceptionnelle réalisée de 16 millions d'euros en 2015.

Les frais généraux baissent de 26 millions d'euros (- 2 %) à - 1 201 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux nets augmentent de 30 millions d'euros (+ 3 %) à - 881 millions d'euros, principalement en raison de l'augmentation des coûts salariaux liée au lancement d'initiatives de développement de l'activité en 2016.

Le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 3,1 points à 72,4 %. À données comparables, le ratio d'exploitation opérationnel reste stable.

La charge d'impôt diminue de 39 millions d'euros (- 29 %) à - 96 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt diminue de 37 millions d'euros (- 27 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt, de la non-récurrence d'éléments fiscaux défavorables exceptionnels en 2015 ainsi que d'un taux effectif d'imposition moindre lié à un mix pays plus favorable.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** diminuent de 9 millions d'euros (- 4 %) à 225 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 2 millions d'euros (- 1 %).

Le résultat net diminue de 4 millions d'euros (- 2 %) à 265 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 6 millions d'euros (+ 2 %) en raison principalement du résultat courant et d'ajustements de juste valeur liés aux versements différés suite à la cession d'AXA Private Equity en 2013.

Banques

BELGIQUE

Le produit net bancaire diminue de 27 millions d'euros (- 7 %) à 375 millions d'euros.

Le produit net bancaire opérationnel baisse de 22 millions d'euros (- 6 %), principalement en raison (i) d'une diminution des produits d'intérêts reçus sur les prêts immobiliers et de la baisse des marges commerciales sur les comptes courants et les comptes d'épargne dans un contexte de taux d'intérêt bas, ainsi que (ii) de la baisse des activités d'intermédiation, partiellement compensées par (iii) la hausse des résultats commerciaux portée par la forte production de nouveaux crédits.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** baissent de 16 millions d'euros (- 18 %) à 74 millions d'euros, du fait (i) de la diminution du produit net bancaire opérationnel (- 22 millions d'euros), (ii) de la hausse des commissions de distribution (- 5 millions d'euros) et (iii) de la hausse des taxes bancaires (- 4 millions d'euros), partiellement compensées par (iv) l'amélioration du coût du risque (+ 13 millions d'euros) et (v) la baisse des charges d'exploitation (+ 2 millions d'euros).

Le résultat net baisse de 29 millions d'euros (- 29 %) à 71 millions d'euros en raison (i) de la baisse du résultat courant, (ii) de la hausse des frais dans le cadre de la fermeture de la filiale hongroise, (iii) de l'évolution moins favorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et (iv) de la hausse des coûts de restructuration.

FRANCE

Le produit net bancaire diminue de 11 millions d'euros (- 7 %) à 141 millions d'euros.

Le produit net bancaire opérationnel progresse de 2 millions d'euros (+ 2 %) pour atteindre 139 millions d'euros, principalement porté par la hausse des produits d'intérêts reçus sur les prêts aux particuliers essentiellement immobiliers, malgré l'environnement de taux bas, compte tenu de la croissance du portefeuille suite à la forte production de nouveaux crédits au cours de ces dernières années.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** baissent respectivement de 4 millions d'euros (- 87 %) à 1 million d'euros et de 5 millions d'euros (- 96 %) à 0 million d'euros, la hausse des charges d'exploitation visant à soutenir la croissance de l'activité étant partiellement compensée par l'effet conjugué de l'augmentation du produit net bancaire opérationnel et de l'amélioration du coût du risque.

Le résultat net baisse de 13 millions d'euros (- 87 %) à 2 millions d'euros, en raison de l'évolution moins favorable de la juste valeur des instruments de dette et de couverture.

HONGRIE

Le résultat net augmente de 94 millions d'euros à 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 94 millions d'euros, principalement en raison (i) de la non-récurrence de la provision exceptionnelle de 77 millions d'euros comptabilisée en 2015 en prévision de la perte induite par la vente des activités en Hongrie et (ii) de la reprise d'une partie de cette provision (+ 21 millions d'euros) suite à l'évolution favorable du portefeuille de crédit sur les prêts immobiliers.

ALLEMAGNE

Le produit net bancaire diminue de 1 million d'euros (- 2 %) à 21 millions d'euros.

Le résultat opérationnel augmente de 1 million d'euros (+ 34 %) à 5 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 2 millions d'euros (+ 41 %) à 5 millions d'euros.

Le résultat net diminue de 2 millions d'euros (- 48 %) à 2 millions d'euros.

Holdings et autres

AXA SA [1]

Le résultat opérationnel augmente de 60 millions d'euros à - 773 millions d'euros, principalement lié à la baisse des charges financières, compte tenu du programme de gestion de taux d'intérêt mis en place dans un contexte de baisse des taux, partiellement compensée par l'impact du programme d'émission de dettes externes.

Le résultat courant augmente de 53 millions d'euros à - 780 millions d'euros, essentiellement à la suite de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par l'augmentation des dotations aux provisions pour dépréciation sur actions.

Le résultat net baisse de 129 millions d'euros à - 1 134 millions d'euros, en raison de (i) la hausse du résultat courant et (ii) la plus-value réalisée suite à la cession d'AXA Portugal, qui ont été plus que compensées par (iii) une variation défavorable

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

de la juste valeur des dérivés de couverture économique de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture conjuguée à (iv) une perte fiscale non récurrente reflétant l'annulation partielle de la position d'impôts différés nette active liée au régime d'intégration fiscale français, imputable à la baisse du taux d'imposition des sociétés passant de 34 % à 28 % et promulguée en 2016 avec une entrée en vigueur au 1er janvier 2020.

AUTRES HOLDINGS FRANÇAISES

AXA France Assurance

Dans les commentaires ci-dessous, la contribution des holdings de Genworth, entrées dans le périmètre de consolidation à partir du 31 décembre 2015, est exclue des données comparables.

Le résultat opérationnel augmente de 5 millions d'euros à - 10 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel augmente de 5 millions d'euros en raison de la baisse du taux d'imposition des dividendes mère-fille.

Le résultat courant et **le résultat net** sont en hausse de 2 millions d'euros à - 13 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant et le résultat net diminuent de 6 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par des dépréciations d'actions.

Autres Holdings Françaises

Le résultat opérationnel augmente de 15 millions d'euros à 14 millions d'euros principalement en raison d'une hausse du résultat financier.

Le résultat courant progresse de 14 millions d'euros à 13 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net baisse de 3 millions d'euros à - 6 millions d'euros, la hausse du résultat courant étant plus que compensée par les coûts liés à la restructuration de la participation de Bharti AXA General Insurance.

HOLDINGS ÉTRANGÈRES

AXA Financial Inc.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** diminuent de 59 millions d'euros à - 77 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant baissent de 58 millions d'euros, principalement dû à la baisse des revenus immobiliers consécutive à la vente de deux immeubles à New York, compensée en partie par la baisse des charges de rémunération en actions.

Le résultat net augmente de 909 millions d'euros à 892 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 897 millions d'euros suite à la plus-value exceptionnelle réalisée sur la vente de deux immeubles à New York.

AXA UK Holdings

Le résultat opérationnel reste stable à - 1 million d'euros en base publiée et à taux de change constant.

Le résultat courant reste stable à - 2 millions d'euros en base publiée et à taux de change constant.

Le résultat net baisse de 109 millions d'euros à - 101 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 121 millions d'euros reflétant principalement la perte liée à la cession de Bluefin Insurance Group (- 82 millions d'euros), une évolution défavorable de la juste valeur des instruments dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture ainsi que des coûts de restructuration.

Holdings Allemandes

Le résultat opérationnel augmente de 60 millions d'euros à 53 millions d'euros principalement en raison d'un produit d'intérêts exceptionnel sur des créances fiscales et la diminution des charges liées aux pensions de retraite.

Le résultat courant augmente de 57 millions d'euros à 63 millions d'euros sous l'effet de la hausse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 57 millions d'euros à 64 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture des pensions de retraites non éligibles à la comptabilité de couverture.

Holding Belge

Le résultat opérationnel augmente de 3 millions d'euros (+ 43 %) à - 3 millions d'euros du fait de l'augmentation des revenus financiers nets et de la diminution des charges de financement.

Le résultat courant augmente de 2 millions d'euros (+ 40 %) à - 4 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 5 millions d'euros (+ 89 %) à - 1 million d'euros en raison d'une hausse du résultat courant et d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

Holdings de la Région EMEA-LATAM

Le résultat opérationnel augmente de 6 millions d'euros (+ 23 %) à - 19 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 6 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 2 millions d'euros (- 7 %) à - 26 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 2 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel étant plus que compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 2 millions d'euros (- 5 %) à - 48 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 2 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat courant.

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Les informations de cette section doivent être lues en lien avec la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Seules les informations auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes 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 du capital du Groupe AXA. Les sources de trésorerie proviennent principalement des activités opérationnelles des segments Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Gestion d'actifs, d'opérations de levées de capitaux, ainsi que de lignes de crédits confirmées auprès de banques.

Au cours des dernières années, le Groupe a développé ses activités stratégiques (d'assurance et de gestion d'actifs) par croissance organique ou en réalisant des acquisitions et des investissements directs. Ces opérations ont pu être financées par (i) les dividendes reçus des filiales opérationnelles, (ii) les produits d'émission d'instruments de dettes (principalement des dettes subordonnées) et d'emprunts (y compris ceux émis par des filiales du Groupe), (iii) des augmentations de capital et (iv) et les produits issus de la vente d'actifs et d'activités non stratégiques.

Chacune des principales filiales opérationnelles du Groupe est responsable de la gestion de sa trésorerie en coordination avec les fonctions centrales du Groupe. La Société, en tant que société mère, coordonne le financement et la liquidité, et dans ce cadre, elle 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. Par conséquent, les dividendes qu'elles reçoivent de leurs propres filiales constituent une de leurs principales ressources de trésorerie, ceux-ci 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. Le niveau de trésorerie varie également en raison des appels de marge liés aux produits dérivés. Les résultats sociaux 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 opérationnelles, ainsi que les autres sources de financement disponibles, continueront de couvrir ses charges d'exploitation (y compris le paiement de la charge financière) et le paiement de dividendes, au cours de chacune des quatre prochaines années. La Société prévoit 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 des dividendes et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques ainsi que par d'éventuelles futures émissions d'emprunts et/ou d'actions.

En sa qualité de holding, la Société n'est pas soumise à des restrictions prudentielles sur la distribution de dividendes, à condition que les profits accumulés soient suffisants pour couvrir la distribution et que le ratio de solvabilité réglementaire du Groupe soit supérieur à 100 % après paiement du dividende. En revanche, de nombreuses filiales opérationnelles du Groupe, en particulier les filiales d'assurance, sont soumises à des restrictions sur le montant des fonds distribuables aux actionnaires. Pour plus d'informations sur les restrictions aux distributions de dividendes, se référer à la Note 29.4 « Autres éléments : restriction aux distributions de dividendes aux actionnaires » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Liquidité, ressources et besoins des filiales opérationnelles du Groupe

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance du Groupe sont les primes encaissées, les revenus financiers et les produits de cessions d'actifs de placement. Ces ressources sont essentiellement utilisées pour le paiement des prestations aux assurés, des sinistres, des rachats de polices, des charges d'exploitation et pour financer les investissements, ainsi que les paiements d'appels de marge liés aux produits dérivés. 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 de placement afin d'assurer une liquidité adéquate lors de situations de stress.

La Note 14.10.1 « Cadences estimées de paiements et de rachats » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent 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 des filiales d'assurance Vie, Épargne, Retraite, 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.

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, Épargne, Retraite d'AXA est conçue pour faire concorder les rendements et les maturités des investissements avec les flux de trésorerie prévus par les contrats d'assurance. Les filiales contrôlent régulièrement la valorisation et la maturité de leurs placements ainsi que la performance de leurs actifs financiers. L'évolution des marchés peut affecter le niveau des rachats de contrats d'assurance vie et les besoins de trésorerie prévus dans l'immédiat et à long terme. Les filiales opérationnelles du Groupe sont capables d'ajuster leurs portefeuilles d'actifs en conséquence.

DOMMAGES

Les besoins de trésorerie des filiales d'assurance Dommages 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 tels que les catastrophes naturelles. 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 des filiales de gestion d'actifs et des banques sont les flux de trésorerie provenant de leur activité ainsi que, le cas échéant, les prêts-emprunts de titres, les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit, les tirages sur les lignes de crédit, les produits d'émissions d'actions nouvelles.

Les besoins de trésorerie des filiales de Gestion d'actifs résultent principalement de leur activité qui génère des besoins en fonds de roulement, en particulier dans le cadre du financement des commissions prépayées sur certains types de fonds communs de placement chez AB ou de la constitution de la liquidité nécessaire au lancement des fonds chez AB et AXA Investment Managers.

Ressources et gestion de liquidité

En 2016, AXA a continué à gérer son risque de liquidité de manière prudente. Au 31 décembre 2016, AXA présente :

- un solde de trésorerie élevé sur l'ensemble des segments opérationnels (la Note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel fournit des informations sur les flux de trésorerie opérationnels). Le montant des disponibilités et équivalents de trésorerie d'AXA s'élève à 25,7 milliards d'euros, nets de ses découverts bancaires (0,6 milliard d'euros) au 31 décembre 2016 ;
- un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisées : à fin 2016, cela inclut une capacité maximale de 6,0 milliards d'euros de titres de créance à court terme (anciennement billets de trésorerie français), de 2,0 milliards de dollars de billets de trésorerie américains, de 17,0 milliards d'euros sous programme « EMTN » (Euro Medium Term Note), dont 13,8 milliards d'euros émis et de 1,5 milliard d'euros de titres de créance à moyen terme (anciennement bons à moyen terme négociables ou « BMTN ») ;

- une structure financière caractérisée par (i) un profil de dettes principalement subordonnées, de longue maturité. 2,8 milliards d'euros de remboursements [1] sont prévus sur les deux prochaines années sur une dette financière totale de 18,3 milliards d'euros à fin 2016, et (ii) une amélioration des indicateurs d'endettement (taux d'endettement [2] : 26,4 % à fin 2016 contre 25,9 % à fin 2015 ; couverture des intérêts financiers [3] : 15,7x à fin 2016 contre 10,7x à fin 2015).

AXA a mis en place 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 de stress, à la fois dans les entités opérationnelles et au niveau du Groupe. Pour de plus amples informations, veuillez consulter la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » [4] et la Section 4.5 « Risque de liquidité » du présent Rapport Annuel [5].

À fin 2016, les entités opérationnelles du Groupe détenaient plus de 236 milliards d'euros en obligations d'État et autres obligations liées dont 144 milliards d'euros émises par des pays de la zone euro, permettant, 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 pour un montant de 12,4 milliards d'euros à fin 2016. AXA a ses propres besoins de liquidité qui résultent principalement de besoins de capitaux des entités opérationnelles afin de rester solvable dans des conditions de scénarios extrêmes et du collatéral associé aux dérivés détenus par AXA SA. Le portefeuille de dérivés est suivi et géré quotidiennement par l'équipe de Trésorerie du Groupe.

De plus, dans le cadre de son dispositif de contrôle des risques, AXA est vigilant quant aux stipulations contractuelles figurant dans les contrats de financement ou autres, notamment les clauses d'exigibilité anticipée liées à ses notations (*rating trigger*) ou les clauses restrictives qui pourraient donner aux prêteurs ou autres contreparties le droit de demander le remboursement anticipé, l'octroi de sûretés ou d'exercer d'autres recours dans des circonstances susceptibles d'avoir un impact négatif significatif sur la situation financière consolidée du Groupe. À fin 2016, les lignes de crédit d'AXA ne contiennent ni *rating trigger* ni covenant financier.

DETTES SUBORDONNÉES

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées datées et non datées qualifiées de dettes financières (hors instruments dérivés) s'élèvent à 9 007 millions d'euros au 31 décembre 2016 (7 818 millions d'euros instruments dérivés inclus), après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe et hors dettes à durée indéterminée (TSS/TSDI, qui sont classées en capitaux comme décrit à la Note 1.13.2 « Dettes subordonnées à durée indéterminée » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel) contre 6 823 millions d'euros au 31 décembre 2015 (7 465 millions d'euros y compris instruments dérivés), soit une augmentation de 2 184 millions d'euros hors impact des instruments dérivés.

Au 31 décembre 2016, les seules obligations convertibles d'AXA sont celles de maturité 2017 (6 612 510 obligations convertibles au 31 décembre 2016 dont la composante dette représentait 1 783 millions d'euros comme décrit dans la Note 17 « Dettes de financement » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel). Pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, en 2016, AXA a maintenu ses accords avec une contrepartie bancaire lui permettant d'acquérir 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 2016, le nombre d'actions pouvant être émises par conversion d'obligations était de 29,2 millions.

Les dettes subordonnées du Groupe sont décrites à la Note 17 « Dettes de financement » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

DETTES DE FINANCEMENT REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES

Sur une base consolidée, les dettes de financement représentées par des titres (hors instruments dérivés) s'élèvent à 1 139 millions d'euros au 31 décembre 2016 (1 109 millions d'euros instruments dérivés inclus), en hausse de 476 millions d'euros contre 663 millions d'euros au 31 décembre 2015 (624 millions instruments dérivés inclus).

Les dettes de financement représentées par des titres sont décrites à la Note 17 « Dettes de financement » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

DETTES DE FINANCEMENT ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Au 31 décembre 2016, le Groupe n'avait aucune dette de financement envers des établissements de crédit.

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

(2) Le « ratio d'endettement » est défini dans le Glossaire figurant à l'Annexe VI du présent Rapport Annuel.

(3) Incluant la charge financière au titre de la dette subordonnée à durée indéterminée.

(4) Seules les informations figurant dans la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel auxquelles il est fait référence dans la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » du présent Rapport Annuel sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

(5) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2016, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 1 191 millions d'euros, contre 2 612 millions d'euros à fin 2015. Cette baisse de 1 421 millions d'euros s'explique principalement par le remboursement de billets de trésorerie par AXA SA.

Les autres dettes émises représentées par des titres sont décrites à la Note 18 « Dettes (hors dettes de financement) » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

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

Au 31 décembre 2016, les autres dettes envers des établissements de crédit représentent 890 millions d'euros (y compris les découverts bancaires pour 580 millions d'euros), en baisse de 37 millions d'euros par rapport à fin 2015 (927 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 645 millions d'euros).

Les autres dettes envers des établissements de crédit sont décrites à la Note 18 « Dettes (hors dettes de financement) » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

ÉMISSION D'ACTIONS ORDINAIRES

Depuis plusieurs années, le Groupe AXA propose à ses collaborateurs de souscrire à des augmentations de capital qui leur sont réservées. En 2016, les salariés ont investi un total de 430 millions d'euros conduisant à l'émission de près de 24,5 millions d'actions nouvelles. Afin d'éliminer l'impact dilutif lié à la création de ces actions nouvelles, AXA a procédé au rachat d'un nombre équivalent d'actions pour annuler ces dernières.

Dans le cadre de plans de stock-options et plans d'actions de performance (AXA Miles), 5,4 millions de nouvelles actions ont été émises. Afin d'éliminer l'effet dilutif des nouvelles actions émises, AXA a procédé au rachat d'un nombre équivalent d'actions pour annuler ces dernières.

DIVIDENDES REÇUS

En 2016, la Société a reçu 3 521 millions d'euros de dividendes de ses filiales (contre 2 552 millions d'euros en 2015), dont 1 302 millions d'euros en devises autres que l'euro (733 millions d'euros en 2015).

Emplois de trésorerie

Les charges d'intérêt payées par la Société en 2016 s'élèvent à 1 078 millions d'euros (1 094 millions d'euros en 2015), dont 444 millions d'euros (431 millions d'euros en 2015) au titre des TSS/TSDI tels que définis ci-après.

Au cours de l'exercice 2016, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 1,10 euro par action au titre de l'exercice 2015, représentant un total de 2 656 millions d'euros (0,95 euro par action au titre de l'exercice 2014 représentant un total de 2 317 millions d'euros payé en 2015). Les dividendes ont été payés en numéraire.

Pour plus d'information, se reporter à l'Annexe IV « Comptes sociaux » du présent Rapport Annuel.

Impact des exigences réglementaires

ASSUREUR REVÊTANT UNE IMPORTANCE SYSTÉMIQUE GLOBALE (*GLOBAL SYSTEMICALLY IMPORTANT INSURER* "GSII")

En 2013, le Groupe AXA a été désigné en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale. Les mesures retenues pour ces GSIIs incluent notamment 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.

Pour plus d'information, veuillez-vous reporter à la Section 6.3 « Informations générales – Cadre réglementaire et contrôle – Désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* – GSII) » du présent Rapport Annuel [(1)].

EXIGENCES EN MATIÈRE DE CAPITAL RÉGLEMENTAIRE

Les filiales opérationnelles d'assurance sont assujetties à des exigences locales de solvabilité réglementaires qui visent à protéger les assurés et à surveiller l'adéquation du capital.

Dans l'hypothèse où le niveau de fonds propres du Groupe et/ou d'une de ses filiales venait à ne plus respecter les exigences minimales de capital réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'action importants. L'incapacité de l'une des filiales d'assurance du Groupe à respecter les exigences réglementaires qui lui sont applicables ou une détérioration de sa position de solvabilité qui affecterait défavorablement son positionnement concurrentiel pourrait également amener la Société à lui injecter du capital, ce qui est susceptible d'avoir un impact négatif sur les liquidités de la Société.

Au 31 décembre 2016, le Groupe satisfait à ses obligations en matière de solvabilité et continue de veiller à les respecter.

OBJECTIFS DE GESTION DU CAPITAL

Le Groupe AXA a défini un cadre clair pour sa politique de gestion du capital autour d'une fourchette cible de ratio de solvabilité réglementaire :

- la fourchette cible se situe entre 170 et 230 %. Dans cette fourchette, le Groupe AXA entend (i) maintenir sa politique de dividende basée sur un ratio de distribution entre 45 % et 55 % du résultat courant consolidé diminué de la charge financière sur les dettes à durée indéterminée ; (ii) neutraliser la dilution résultant de l'offre aux employés de *Performance Shares* et « *Performance Shares* internationales » et des levées de stock-options et (iii) maintenir les investissements destinés à la croissance de l'activité ;
- au-delà de 230 % et à mesure que le ratio de solvabilité augmente, une certaine flexibilité pourrait être ajoutée au taux de distribution des dividendes. L'excédent de capital pourrait offrir également une flexibilité supplémentaire pour investir dans la croissance de l'activité ou augmenter son appétence au risque d'investissement ;
- en dessous de 170 %, le Groupe AXA pourrait progressivement devenir plus prudent, diminuer sélectivement le risque du portefeuille de placements, accroître la sélectivité des projets de croissance, permettre la dilution résultant de la livraison de *Performance Shares* et « *Performance Shares* internationales » et des levées de stock-options ;
- en dessous de 140 %, le Groupe AXA pourrait limiter ses projets de croissance, réduire encore son appétence au risque d'investissement et réduire le taux de distribution de dividende en dessous de 45 %.

Le Groupe AXA a défini et mis en œuvre des normes de gestion du capital visant à garantir que la Société et ses filiales sont bien positionnées du point de vue de la concurrence et maintiennent un niveau de solvabilité adéquat conformément aux exigences réglementaires locales. La Direction a élaboré divers plans d'urgence. Ces plans peuvent consister à recourir à la réassurance, à la vente de portefeuilles de placement et/ou d'autres actifs, à des mesures visant à réduire la pression exercée sur le capital par les affaires nouvelles ou d'autres mesures. Rien ne garantit cependant que ces plans seront efficaces pour atteindre leurs objectifs.

ANALYSE DU CAPITAL PAR NIVEAU (*TIERING*)

Les fonds propres disponibles sous Solvabilité II correspondent aux éléments de capital dont la Société peut disposer, avant l'application des règles d'éligibilité par niveau (*tiering*) et après la prise en compte des éléments de capital non fongibles.

Les fonds propres disponibles sont répartis en trois niveaux différents, en fonction de la qualité des éléments qui le composent conformément à la réglementation Solvabilité II. Le classement dépend de critères fondés sur la disponibilité immédiate de l'élément de fonds propres pour absorber les pertes, y compris en cas de liquidation (disponibilité permanente) et subordonné à toutes les autres obligations, y compris pour les assurés et les bénéficiaires. Les éléments de fonds propres de la plus haute qualité sont classés dans le niveau 1. Des limites d'éligibilité s'appliquent à ces niveaux pour couvrir le capital de solvabilité requis.

Dans le cadre du respect du capital de solvabilité requis, les limites quantitatives suivantes s'appliquent : (a) le montant éligible des éléments de niveau 1 est au moins égal à la moitié du capital de solvabilité requis ; (b) le montant éligible des éléments de niveau 3 est inférieur à 15 % du capital de solvabilité requis ; (c) la somme des montants éligibles des éléments de niveaux 2 et 3 ne dépasse pas 50 % du capital de solvabilité requis.

(1) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Le montant de dette hybride éligible au niveau 1 ne doit pas excéder 20 % du montant total des éléments de niveau 1.

DESCRIPTIF DES OBLIGATIONS SUBORDONNÉES ÉMISES PAR LE GROUPE

Les obligations subordonnées émises par la Société sont prises en compte dans les fonds propres disponibles.

Les obligations subordonnées émises depuis le 17 janvier 2015 ont été structurées pour être éligibles en fonds propres réglementaires en application de la réglementation Solvabilité II. Les obligations subordonnées émises avant le 17 janvier 2015 bénéficient pour la plupart des clauses de transition prévues par la Directive 2014/51/CE (Omnibus II) dans la mesure où ces instruments étaient précédemment éligibles sous le régime Solvabilité I et ont été émis avant la date d'entrée en vigueur du Règlement délégué (UE) 2015/35.

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.

Certains TSR comprennent des clauses permettant ou imposant à la Société de différer le paiement des intérêts. De plus, le remboursement de certains TSR à l'échéance est sujet à (i) l'approbation préalable de l'ACPR et (ii) l'absence d'événement (a) ne permettant pas au niveau de fonds propres de la Société et/ou du Groupe de satisfaire aux exigences réglementaires ou (b) qui au regard de la situation financière de la Société, lui imposerait de prendre des mesures spécifiques quant aux paiements dus au titre des TSR ou (c) affectant de manière défavorable la capacité de règlement des sinistres de ses filiales d'assurance.

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 aucun dividende déclaré ou payé sur les actions ordinaires lors de la précédente Assemblée Générale des actionnaires, une demande d'un régulateur au Groupe ou à l'une de ses principales filiales d'assurance de restaurer leur niveau de solvabilité). Le paiement de ces intérêts peut, dans certains cas, être dû (par exemple paiement d'un dividende, notification de la fin de la demande de restauration de la solvabilité, liquidation de la Société, remboursement du TSDI, etc.).

La plupart des TSS incluent des clauses d'absorption de pertes selon lesquelles la valeur nominale des TSS peut être réduite dans certaines circonstances lorsque la Société ne satisfait plus aux exigences réglementaires qui lui sont applicables. Le montant nominal réduit constitue la nouvelle référence pour le calcul de l'intérêt. Ce nominal peut être reconstitué lorsque la situation financière de la Société revient à la normale, conformément aux modalités du TSS.

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. Dans cette hypothèse, la Société a la possibilité, pendant cinq ans de payer les intérêts dont le paiement a été différé selon des mécanismes de règlement alternatifs (tels que, sous réserve de certaines conditions, l'émission d'actions nouvelles ou d'autres titres tels que des TSS ou des actions de préférence ou la vente d'actions auto-détenues ou l'augmentation du nominal des TSS concernés). À l'issue de cette période de cinq ans les intérêts qui n'auraient pas été réglés dans ces conditions ne seraient plus exigibles. Le paiement de ces intérêts différés est dû 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 autre TSS, rachat d'actions ordinaires hors programme de rachat d'actions, rachat ou remboursement de TSS).

La Société peut annuler le paiement des intérêts des TSS en cas de dégradation de sa situation financière sous réserve de la non occurence de certains événements dans l'année précédant la date de paiement de l'intérêt, tels que le paiement d'un dividende ou d'intérêt sur un TSS hors programme de rachat, le rachat ou remboursement d'autres TSS, le rachat d'actions).

DISPONIBILITÉ DU CAPITAL

Lors de l'évaluation des éventuelles restrictions qui pourraient limiter la disponibilité du capital détenu par ses filiales, le Groupe tient compte de l'ensemble des éléments suivants :

- si les fonds propres sont soumis à des exigences légales ou réglementaires limitant leur capacité à absorber tous les types de pertes où qu'elles apparaissent dans le Groupe ;
- s'il existe des exigences légales ou réglementaires limitant la transférabilité des actifs vers une autre entreprise d'assurance ou de réassurance ; et
- si la libération des fonds propres pour couvrir le capital de solvabilité requis du Groupe n'était pas possible dans un délai de 9 mois maximum.

Les fonds propres, détenus par les entités du Groupe, pour lesquels la disponibilité au niveau du Groupe n'a pu être démontrée, sont pris en compte dans le capital disponible du Groupe à hauteur de la contribution de ces entités au capital de solvabilité requis du Groupe.

L'ACPR considère qu'AXA SA n'est à ce jour pas soumise aux obligations auxquelles sont soumis les conglomérats financiers.

Pour plus d'informations sur les exigences réglementaires en matière de capital, veuillez vous reporter à la Section 6.3 « Informations Générales – Cadre réglementaire et de contrôle – Exigences réglementaires en matière de fonds propres et de capital » du présent Rapport Annuel [1].

(1) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

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

Un dividende de 1,16 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 26 avril 2017. Sous réserve du vote de l'Assemblée Générale, le dividende sera mis en paiement le 9 mai 2017, la date de détachement du dividende étant fixée au 5 mai 2017.

Les obligations convertibles de maturité 2017 ont été remboursées à l'échéance par AXA le 1er janvier 2017. Certains détenteurs d'obligations détenant au total 348 obligations représentant 93 668 euros ont choisi, conformément aux modalités des obligations convertibles, l'option de conversion en actions exerçable jusqu'au 31 mars 2017 plutôt que le remboursement le 1er janvier 2017. Les obligations pour lesquelles l'option de conversion n'aura pas été exercée d'ici le 31 mars 2017 seront remboursées le 3 avril 2017.

Veuillez consulter la Note 32 « Événement postérieurs à la clôture » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel pour les autres événements postérieurs à la clôture.

2.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2016

AXA A ANNONCÉ AVOIR PLACÉ AVEC SUCCÈS UNE ÉMISSION DE DETTE SUBORDONNÉE DE 1 MILLIARD DE DOLLARS AMÉRICAINS À ÉCHÉANCE 2047

Le 11 janvier 2017, 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 milliard de dollars américains à échéance 2047, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes.

Le coupon initial est de 5,125 % par an. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en janvier 2027, puis à un taux d'intérêt variable avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base. Les obligations ont été swappées en euro sur une durée de 10 ans au taux de 2,80 %, correspondant à une marge contre *swap* de 209 points de base.

Le règlement des obligations a été effectué le 17 janvier 2017.

Les obligations sont éligibles en dettes d'un point de vue IFRS et 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.

RÉVISION DU TAUX D'ACTUALISATION UTILISÉ POUR LES DOMMAGES CORPORELS AU ROYAUME-UNI

Le 27 février 2017, le Lord Chancelier et Secrétaire d'État à la Justice du Royaume-Uni a annoncé sa décision de diminuer le taux d'actualisation utilisé afin de calculer le montant des indemnités forfaitaires futures versées au titre des sinistres pour dommages corporels (« taux Ogden ») de 2,5 % à - 0,75 % à compter du 20 mars 2017. Après avoir analysé l'impact sur les exercices antérieurs de cette révision du taux d'actualisation, AXA considère que le niveau de ses réserves est suffisant.

2.6 PERSPECTIVES

Fort de sa discipline continue, le Groupe AXA reste bien positionné, robuste et résilient dans un environnement caractérisé par une volatilité persistante sur les marchés, des taux bas et des incertitudes politiques.

Le ratio de Solvabilité II d'AXA et la génération de *cash-flows* disponibles devraient rester solides et résistants aux chocs externes. Dans le cadre de son nouveau plan stratégique, le Groupe continuera de se concentrer activement sur quatre moteurs de croissance clairement identifiés (productivité, croissance de l'activité, amélioration de la marge technique et fusions-acquisitions), continuera d'appliquer sa politique rigoureuse d'allocation du capital et poursuivra la transformation de son modèle d'activité.

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

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

3

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1 STRUCTURE DE GOUVERNANCE – UNE GOUVERNANCE ÉQUILIBRÉE ET EFFICACE 104

3.1.1 Conseil d'Administration 105
3.1.2 Comités du Conseil 129
3.1.3 La Direction Générale 133
3.1.4 Autres informations 134

3.2 RÉMUNÉRATION ET PARTICIPATION AU CAPITAL DES DIRIGEANTS 136

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants 137
Options de souscription ou d'achat d'actions 146
Actions de performance (*Performance Shares et Performance Shares* Internationales) 154
Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe 161
Opérations déclarées en 2016 par les membres du Conseil d'Administration sur les titres de la Société 163
Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux 163
Rapport du Conseil d'Administration sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la Société 167

3.3 OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES 171

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 172

3.1 STRUCTURE DE GOUVERNANCE – UNE GOUVERNANCE ÉQUILIBRÉE ET EFFICACE

PRINCIPES DE GOUVERNANCE

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 pratiques de gouvernement d'entreprise d'AXA sont en ligne avec les recommandations du Code Afep-Medef (révisé en novembre 2016 et disponible sur le site internet de la Société – www.axa.com) ainsi que son guide d'application. 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, des régulateurs, du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, des agences de recommandation de vote, des agences de notation ainsi que des autres parties prenantes.

PRÉSENTATION DE LA GOUVERNANCE D'AXA

Cadre de gouvernance d'AXA

Depuis avril 2010, le mode de gouvernance duale de la Société a été remplacé par une organisation à Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration s'appuie sur les travaux de trois comités spécialisés : (1) le Comité d'Audit, (2) le Comité Financier et (3) le Comité de Rémunération et de Gouvernance.

Le Conseil d'Administration a adopté un règlement intérieur (le « Règlement Intérieur du Conseil ») détaillant notamment le rôle et les responsabilités du Conseil et de ses Comités, ainsi que les décisions relevant de sa compétence exclusive. Le Règlement Intérieur du Conseil contient des principes de gouvernance, dont certains vont au-delà des exigences légales françaises, notamment s'agissant de la présence d'administrateurs indépendants au sein des Comités du Conseil.

Le Règlement Intérieur du Conseil a été modifié en 2016 afin de refléter certaines évolutions législatives, telles que la réglementation Solvabilité II ou encore les changements intervenus dans la gouvernance d'AXA décrits ci-après.

Dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général

Depuis avril 2010, les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général étaient réunies, M. Henri de Castries exerçant la fonction de Président Directeur Général.

À la suite de la décision de M. Henri de Castries de quitter ses fonctions de Président Directeur Général annoncée le 21 mars 2016, le Conseil d'Administration a décidé de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, et de nommer M. Denis Duverne, préalablement Directeur Général Délégué et membre du Conseil d'Administration, en qualité de Président non-exécutif du Conseil d'Administration et M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA à compter du 1er septembre 2016 [(1)].

Ces décisions ont été prises 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 (sous la responsabilité de son Président, M. Jean-Martin Folz). Elles reflètent les conclusions du Conseil d'Administration qui a estimé qu'une dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général était le meilleur choix pour la Société à ce stade de son évolution. Le Conseil a en effet considéré que cette séparation permettrait au Groupe de bénéficier de la complémentarité des expériences et compétences de MM. Thomas Buberl et Denis Duverne, tout en assurant une transition fluide avec l'organisation précédente.

À la suite de sa décision de séparer les fonctions de Président et de Directeur Général, le Conseil d'Administration a également décidé de maintenir la fonction d'Administrateur Indépendant Référent notamment en raison de la qualification d'administrateur non-indépendant de M. Denis Duverne compte tenu de l'exercice de ses fonctions de Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016.

La nouvelle gouvernance d'AXA est présentée dans le tableau ci-après.

(1) M. Thomas Buberl avait été nommé Directeur Général Adjoint à compter du 21 mars 2016.

3.1.1 Conseil d'Administration

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les membres du Conseil d'Administration sont nommés pour une durée de quatre ans par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Le Conseil d'Administration et son Comité de Rémunération et de Gouvernance revoient régulièrement la composition du Conseil et veillent, compte tenu du profil international du Groupe, à ce que les administrateurs aient des parcours, des expériences et des compétences complémentaires. Une diversité en matière de parité, d'âge et de nationalité est également recherchée.

Le Conseil estime que cette diversité encourage une plus grande ouverture lors des débats et permet d'élargir l'angle d'analyse des sujets examinés en séance.

Au 31 décembre 2016, le Conseil d'Administration comprenait seize membres : sept femmes et neuf hommes. Sept administrateurs n'étaient pas de nationalité française.

Au 31 décembre 2016

Nombre d'administrateurs	Taux des administrateurs indépendants	Parité au sein du Conseil d'Administration	Diversité	Age moyen des administrateurs
16	75% 12 administrateurs indépendants	44% Homme 56% Femme 44%	7 administrateurs sur 16 sont **de nationalité étrangère –** 6 nationalités sont représentées au sein du Conseil	59 ANS

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2016

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Première nomination/ fin de mandat
Denis Duverne (63 ans) Président du Conseil d'Administration d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Président du Conseil d'Administration	Avril 2010/ Assemblée Générale Annuelle 2018
Thomas Buberl (43 ans) Administrateur et Directeur Général d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité allemande	Administrateur et Directeur Général	Septembre 2016/ Assemblée Générale Annuelle 2018
Jean-Pierre Clamadieu (58 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/ Assemblée Générale Annuelle 2019
Mme Irene Dorner (62 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité britannique	Administrateur indépendant Membre du Comité d'Audit	Avril 2016/ Assemblée Générale Annuelle 2020
Jean-Martin Folz (69 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur Indépendant Référent Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Mai 2007/ Assemblée Générale Annuelle 2019
André François-Poncet (57 ans) Associé chez CIAM (Paris) 72, boulevard Haussmann – 75009 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant	Décembre 2016/ Assemblée Générale Annuelle 2018
Paul Hermelin (64 ans) Président Directeur Général de Capgemini 11, rue de Tilsitt – 75017 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant	Avril 2013/ Assemblée Générale Annuelle 2017

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Première nomination/ fin de mandat
Mme Angelien Kemna (59 ans) Directeur financier et directeur des risques du groupe APG (Pays-Bas) Gustav Mahlerplein 3 – 1082 MS Amsterdam – Pays-Bas Nationalité néerlandaise	Administrateur indépendant Membre du Comité d'Audit	Avril 2016/ Assemblée Générale Annuelle 2020
Mme Isabelle Kocher (50 ans) Directeur Général d'ENGIE 1, place Samuel-de-Champlain – 92930 Paris la Défense cedex Nationalité française	Administrateur indépendant	Avril 2010/ Assemblée Générale Annuelle 2018
Mme Suet Fern Lee (58 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/ Assemblée Générale Annuelle 2018
Stefan Lippe (61 ans) Co-fondateur et Président du Conseil d'Administration de Yes Europe AG (anciennement 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/ Assemblée Générale Annuelle 2020
François Martineau (65 ans) Avocat chez Lussan/Société d'avocats 282, boulevard Saint-Germain – 75007 Paris Nationalité française	Administrateur	Avril 2008/ Assemblée Générale Annuelle 2020
Ramon de Oliveira (62 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/ Assemblée Générale Annuelle 2017
Mme Deanna Oppenheimer (58 ans) Fondatrice de CameoWorks (États-Unis) 2200 Alaskan Way #210 – Seattle – WA 98121 – États-Unis Nationalités américaine et britannique	Administrateur indépendant Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Avril 2013/ Assemblée Générale Annuelle 2017
Mme Doina Palici-Chehab (59 ans) Directeur Général d'AXA Insurance 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/ Assemblée Générale Annuelle 2020
Mme Dominique Reiniche (61 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance	Avril 2005/ Assemblée Générale Annuelle 2017

MODIFICATIONS AU SEIN DU CONSEIL À L'ISSUE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2017

Lors de l'Assemblée Générale du 26 avril 2017, les actionnaires de la Société seront appelés à se prononcer sur (i) le renouvellement de deux membres du Conseil d'Administration dont le mandat arrive à échéance (Mme Deanna Oppenheimer et M. Ramon de Oliveira) et (ii) la ratification de la cooptation de deux membres du Conseil d'Administration (le 1er septembre 2016, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé de coopter M. Thomas Buberl en qualité d'administrateur, en remplacement de M. Henri de Castries, jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2018 et le 14 décembre 2016, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé de coopter M. André François-Poncet en qualité d'administrateur, en remplacement de M. Norbert Dentressangle, jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2018). Mme Dominique Reiniche et M. Paul Hermelin dont les mandats arrivent à échéance à l'Assemblée Générale 2017, ont fait part au Conseil de leur volonté de ne pas solliciter le renouvellement de leur mandat d'administrateur.

Sous réserve du vote favorable de l'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2017, le Conseil d'Administration serait donc composé de quatorze membres dont six femmes (43 %) et dix membres considérés par le Conseil d'Administration comme indépendants (71 %) au regard des critères du Code Afep-Medef.

INFORMATIONS SUR LES MEMBRES ACTUELS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION [1]

Denis DUVERNE

Président du Conseil d'Administration d'AXA

Né le 31 octobre 1953

Nationalité française

Expertise et expérience

M. Denis Duverne est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) et de l'École Nationale d'Administration (ENA). Il débute sa carrière en 1979 au ministère des Finances à la Direction Générale des Impôts, puis après deux années comme Conseiller commercial au Consulat Général de France à New York entre 1984 et 1986, il prend la responsabilité de la fiscalité des sociétés puis de la fiscalité indirecte au Service de la Législation Fiscale entre 1986 et 1991. 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. D'avril 2010 au 31 août 2016, M. Denis Duverne est administrateur et Directeur Général Délégué d'AXA, en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations. En milieu d'année 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. Depuis le 1er septembre 2016, M. Denis Duverne est Président du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 23 avril 2014 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination : 29 avril 2010

Nombre d'actions AXA/ADS AXA détenues au 31 décembre 2016 : 1 367 258

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : AXA*

Président : AXA Millésimes (SAS)

Administrateur : AB Corporation (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Aucun

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Directeur Général Délégué : AXA

Président Directeur Général : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)

Président du Conseil d'Administration : AXA Holdings Belgium (Belgique), AXA Financial, Inc. (États-Unis) [2]

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA ASIA (SAS), AXA Assicurazioni S.p.A. (Italie), AXA Belgium (Belgique), AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis) [2], AXA Italia S.p.A. (Italie), AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. (Italie), AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. (Italie), AXA UK plc (Royaume-Uni), MONY Life Insurance Company (États-Unis), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis) [2]

(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) *Fin de mandat le 17 février 2017.*

Thomas BUBERL

Directeur Général d'AXA

Né le 24 mars 1973

Nationalité allemande

Expertise et expérience

M. Thomas Buberl est titulaire d'un diplôme de commerce de la WHU de Coblence (Allemagne), d'un *Master of Business Administration* (MBA) de l'Université de Lancaster (Royaume-Uni) et d'un doctorat en économie de l'Université de St. Gallen (Suisse). En 2008, il est distingué en tant que *Young Global Leader* par le Forum Économique Mondial. De 2000 à 2005, M. Thomas Buberl travaille au Boston Consulting Group comme consultant pour le secteur de la banque et de l'assurance en Allemagne et à l'étranger. De 2005 à 2008, il travaille pour le groupe Winterthur en qualité de membre du Comité de Direction de Winterthur en Suisse, d'abord en tant que Directeur des Opérations puis comme Directeur du Marketing et de la Distribution. Puis, il rejoint Zurich Financial Services où il est Directeur Général en charge de la Suisse. De 2012 à avril 2016, il est Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne). En 2012, il devient membre du Comité Exécutif d'AXA. En mars 2015, il devient Directeur Général de la ligne de métier assurance santé et membre du Comité de Direction d'AXA. En janvier 2016, M. Thomas Buberl est également nommé responsable au niveau international des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite. Du 21 mars 2016 au 31 août 2016, M. Thomas Buberl est Directeur Général Adjoint d'AXA. Depuis le 1er septembre 2016, M. Thomas Buberl est Directeur Général et administrateur d'AXA.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 1er septembre 2016 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination : 1er septembre 2016

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 145 436

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur et Directeur Général : AXA*

Président du Conseil d'Administration : AXA Leben AG (Suisse), AXA Versicherungen AG (Suisse)

Président du Conseil de Surveillance : AXA Konzern AG (Allemagne)

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA ASIA (SAS), AXA America Holdings (États-Unis), AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis), AXA Financial, Inc. (États-Unis), AXA Life Insurance Co. Ltd (Japon), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats en cours hors du Groupe AXA (1)

Président adjoint du Conseil de Surveillance : Roland Rechtsschutz-Versicherungs-AG (Allemagne)

Membre du Conseil de Surveillance : Tertia GmbH (Allemagne)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Directoire : AXA Konzern AG (Allemagne), AXA Krankenversicherung AG (Allemagne), AXA Lebensversicherung AG (Allemagne), AXA Versicherung AG (Allemagne), DBV Deutsche Beamtenversicherung AG (Allemagne)

Président du Conseil de Surveillance : AXA Krankenversicherung AG (Allemagne), AXA Lebensversicherung AG (Allemagne), AXA Versicherung AG (Allemagne), Deutsche Ärzteversicherung AG (Allemagne)

Directeur Général et membre du Directoire : Vinci B.V. (Pays-Bas)

Membre du Conseil de Surveillance : AXA ART Versicherung AG (Allemagne)

(1) *M. Thomas Buberl a recueilli l'avis du Conseil d'Administration de la Société avant d'accepter d'exercer des mandats sociaux dans des sociétés extérieures au Groupe AXA.*

Jean-Pierre CLAMADIEU

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Président du Comité Exécutif et administrateur de Solvay (Belgique)

Né le 15 août 1958

Nationalité française

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. Jean-Pierre Clamadieu est Président du Comité Exécutif et administrateur de Solvay.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 30 avril 2015 – Assemblée Générale 2019

Date de 1re nomination : 10 octobre 2012

Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 9 000

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

Irene DORNER

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Administrateur de sociétés

Née le 5 décembre 1954

Nationalité britannique

Expertise et expérience

Mme Irene Dorner est titulaire d'une maîtrise en jurisprudence de St. Anne's College, Oxford (Royaume-Uni) et est avocate au College of Law à Londres. Elle débute sa carrière en tant qu'avocate conseil pour Citibank N.A. En 1986, elle rejoint la banque Samuel Montagu en qualité de responsable de la direction juridique et, suite à l'acquisition de Mildland Bank par HSBC en 1992, devient responsable de la planification stratégique de Midland Bank. Elle occupe ensuite divers postes opérationnels et fonctionnels de premier plan chez Midland Global Markets et HSBC Bank. Début 2007, elle devient Président Directeur Général Adjoint d'HSBC en Malaisie. De 2010 à 2014, elle est Directeur Général et *President* d'HSBC USA. Dans le cadre de ces fonctions, elle est désignée femme la plus puissante du secteur bancaire par la revue American Banker. Elle est alors également Directeur Général Groupe d'HSBC Holdings (Royaume-Uni) et membre du Directoire du groupe HSBC. En 2014, Mme Irene Dorner quitte HSBC.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination : 27 avril 2016

Membre du Comité d'Audit d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 2 000

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président : Control Risks Group Holding Ltd (Royaume-Uni)

Administrateur : Rolls-Royce Holdings plc* ** (Royaume-Uni), Rolls-Royce plc** (Royaume-Uni)

Trustee : SEARRP (the South East Asia Rainforest Research Partnership) (Malaisie)

Membre du Conseil Consultatif : Outleadership (États-Unis), Université de Nottingham pour l'Asie (Royaume-Uni)

Membre honoraire : St. Anne's College, Oxford (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Directeur Général et President : HSBC USA (États-Unis)

Directeur Général et membre du Directoire : HSBC Holdings plc (Royaume-Uni)

Président : British American Business (États-Unis)

Administrateur : City of New York Partnership (États-Unis), Committee Encouraging Corporate Philanthropy (États-Unis), Financial Services Roundtable (États-Unis), The Clearing House (États-Unis)

Jean-Martin FOLZ

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Administrateur de sociétés

Né le 11 janvier 1947

Nationalité française

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. Le 14 décembre 2016, le Conseil d'Administration d'AXA a désigné M. Jean-Martin Folz Administrateur Indépendant Référent d'AXA.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours :
30 avril 2015 – Assemblée Générale 2019

Date de 1re nomination : 14 mai 2007

Administrateur Indépendant Référent d'AXA

Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 11 084

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, ONF-Participations, Société Générale, Solvay (Belgique)

André FRANÇOIS-PONCET

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Associé chez CIAM (Paris)

Né le 6 juin 1959

Nationalité française

Expertise et expérience

M. André François-Poncet est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) et titulaire d'une maîtrise en administration des affaires (MBA) de la *Harvard Business School*. Il débute sa carrière, en 1984, au sein de Morgan Stanley à New York et ensuite à Londres, puis à Paris où il a été en charge de la création du bureau de Morgan Stanley en 1987. Après seize années passées au sein de Morgan Stanley, il rejoint, en 2000, BC Partners (Paris et Londres) en qualité de *Managing Partner* jusqu'en décembre 2014 puis de *Senior Advisor* jusqu'en décembre 2015. Depuis septembre 2016, M. André François-Poncet est associé de la société de gestion CIAM (Paris).

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours :
14 décembre 2016 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination : 14 décembre 2016

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 0

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Associé : CIAM (Paris)

Vice-Président et administrateur : Harvard Business School Club de France

Membre du bureau : Club des Trente

Membre du Conseil Consultatif Européen : Harvard Business School

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président et Directeur Général [(1)]: LMBO Europe SAS

Administrateur : Medica

3

(1) *Fin du mandat de Directeur Général le 4 janvier 2017.*

Paul HERMELIN

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Président Directeur Général de Capgemini

Né le 30 avril 1952

Nationalité française

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 et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 30 avril 2013 – Assemblée Générale 2017

Date de 1re nomination : 30 avril 2013

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 4 180

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président Directeur Général : Capgemini 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 S.A.S.**

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 S.A. (Brésil), SOGETI S.A. (Belgique)

Angelien KEMNA

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Directeur financier et directeur des risques du groupe APG (Pays-Bas)

Née le 3 novembre 1957

Nationalité néerlandaise

Expertise et expérience

Dr. Angelien Kemna est titulaire d'une maîtrise en économétrie, d'un doctorat en finance de l'Université de Rotterdam (Pays-Bas) et a été chercheuse invitée à la Sloan School, MIT (États-Unis). Dr. Angelien Kemna débute sa carrière en tant que professeur associé de finances à l'Université Erasmus de 1988 à 1991. Elle rejoint ensuite le groupe Robeco NV en 1992 où elle occupe divers postes dont celui de directeur des investissements et de la gestion comptable de 1998 à 2001. Durant cette période, elle est également professeur à temps partiel en marchés financiers à l'Université de Maastricht (Pays-Bas) de 1993 à 1999. De 2001 à juillet 2007, elle travaille pour la société ING Investment Management BV (Pays-Bas) où elle occupe successivement les fonctions de directeur des investissements puis de Directeur Général pour l'Europe. De 2007 à 2011, Dr. Angelien Kemna est professeur à temps partiel de gouvernement d'entreprise à l'Université Erasmus et occupe également divers postes d'administrateur et de conseiller, notamment celui de Vice-Président du Conseil de Surveillance du régulateur néerlandais (AFM). En 2009, Dr. Angelien Kemna rejoint le groupe APG en qualité de membre du Comité Exécutif – Directeur des Investissements. Depuis le 1er septembre 2014, Mme Angelien Kemna est directeur financier et directeur des risques du groupe APG.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination : 27 avril 2016

Membre du Comité d'Audit d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 0

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Administrateur : Duisenburg School of Finance (Pays-Bas), Railway Pension Investments Ltd (« RPMI ») (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président du Conseil de Surveillance : Yellow&Blue Investment Management B.V. (Pays-Bas)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Stichting Child and Youth Finance International (Pays-Bas), Universiteit Leiden (Pays-Bas)

Isabelle KOCHER

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Directeur Général d'ENGIE

Née le 9 décembre 1966

Nationalité française

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. En 2002, elle rejoint le groupe Suez où elle occupera divers postes : de 2002 à 2005, au département Stratégie et Développement ; de 2005 à 2007, Directeur de la Performance et de l'Organisation ; de 2007 à 2008, Directeur Général Délégué de Lyonnaise des Eaux. De 2009 au 30 septembre 2011, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général de Lyonnaise des Eaux, 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. De novembre 2014 à avril 2016, Mme Isabelle Kocher est administrateur, Directeur Général Délégué, en charge des Opérations de GDF SUEZ, qui est devenu ENGIE en avril 2015. Depuis le 3 mai 2016, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général d'ENGIE.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 23 avril 2014 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination : 29 avril 2010

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 5 960

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Directeur Général : ENGIE* **

Présidente : Electrabel** (Belgique)

Administrateur : ENGIE E.S.**, Suez** *(anciennement Suez 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

Administrateur et Directeur Général Délégué : ENGIE

Directeur Général Adjoint : ENGIE

Administrateur : Arkema France, Sita France, R+i alliance, Safege, Degremont

Suet Fern LEE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Gérant de Morgan Lewis Stamford LLC (Singapour)

Née le 16 mai 1958

Nationalité singapourienne

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 exerce depuis à Londres et Singapour. De 2000, et jusqu'au rapprochement intervenu en 2015 avec le cabinet d'avocats Morgan Lewis aux États-Unis, elle est gérant de Stamford Law Corporation, un important cabinet d'avocats à Singapour, dont elle est la fondatrice. 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, 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.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 23 avril 2014 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination : 29 avril 2010

Membre du Comité Financier d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 8 000

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA*, AXA ASIA (SAS)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Gérant : Morgan Lewis Stamford LLC** (Singapour)

Administrateur : 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

Co-fondateur et Président du Conseil d'Administration de Yes Europe AG (*anciennement Paperless Inc.*) (Suisse)

Co-fondateur et Vice-Président du Conseil d'Administration d'Acqupart Holding AG (Suisse)

Né le 11 octobre 1955

Nationalités allemande et suisse

Expertise et expérience

M. Stefan Lippe est diplômé en mathématiques et en gestion des entreprises de l'Université de Mannheim (Allemagne). 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 est désigné *Reinsurance CEO* de l'année 2011 par Reaction, revue de référence du secteur, et est 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., devenu Yes Europe AG en 2016 dont il est actuellement Président du Conseil d'Administration. En octobre 2013, M. Stefan Lippe est 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 et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination : 25 avril 2012

Président du Comité d'Audit d'AXA

Membre du Comité Financier d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 12 000

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : CelsiusPro AG (Suisse), Yes Europe AG (*anciennement 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

Avocat

Né le 11 juin 1951

Nationalité française

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, dans le cadre de la formation professionnelle. Depuis 1987, M. François Martineau est associé de Lussan/Société d'avocats, dont il est gérant depuis 1995.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours :
27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination : 22 avril 2008

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 6 732

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 administrateur : Bred Banque Populaire

Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance : Associations Mutuelles Le Conservateur**, Assurances Mutuelles Le Conservateur**

Administrateur : Conservateur Finance**

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Aucun

Ramon de OLIVEIRA

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Gérant associé d'Investment Audit Practice, LLC (États-Unis)

Né le 9 septembre 1954

Nationalité française

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 est 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 est Professeur associé de Finance à l'Université de Columbia et à l'Université de New York aux États-Unis. M. Ramon de Oliveira est actuellement gérant associé de Investment Audit Practice, LLC, société de consultants, basée à New York.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 30 avril 2013 – Assemblée Générale 2017

Date de 1re nomination : 30 avril 2009

Président du Comité Financier d'AXA

Membre du Comité d'Audit d'AXA

Nombre d'actions AXA/ADS AXA détenues au 31 décembre 2016 : 11 300

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 des Investissements : 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 Kaufman (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

Fondatrice de CameoWorks (États-Unis)

Née le 1er avril 1958

Nationalités américaine et britannique

Expertise et expérience

Mme Deanna Oppenheimer est diplômée de l'Université de Puget Sound (États-Unis) 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 et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 30 avril 2013 – Assemblée Générale 2017

Date de 1re nomination : 30 avril 2013

Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

Nombre d'actions AXA/ADS AXA détenues au 31 décembre 2016 : 9 800

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Fondatrice : CameoWorks (États-Unis)

Administrateur : Tesco PLC* (Royaume-Uni), Whitbreak* (Royaume-Uni), Worldpay* (Royaume-Uni)

Trustee : University of Puget Sound (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Administrateur : Tesco Personal Finance Group Limited (« Tesco Bank ») (Royaume-Uni), NCR Corporation (États-Unis)

Doina PALICI-CHEHAB

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Directeur Général d'AXA Insurance Pte Ltd (Singapour)

Née le 4 novembre 1957

Nationalités allemande et française

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. D'avril 2013 à décembre 2016, elle est Directeur Général d'AXA Insurance Singapore (Singapour) et de juillet 2016 à décembre 2016, Directeur Général d'AXA Life Insurance Singapore (Singapour). Suite à la fusion des deux entités à Singapour intervenue au 1er janvier 2017, Mme Doina Palici-Chehab est Directeur Général de la nouvelle entité d'AXA Insurance Pte Ltd (Singapour). Depuis avril 2012, Mme Doina Palici-Chehab représente les salariés actionnaires du Groupe au sein du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandat et nombre d'actions AXA

Date de début et de fin du mandat en cours : 27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination : 25 avril 2012

Membre du Comité Financier d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 27 041

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Directeur Général : AXA Insurance Pte Ltd (Singapour)

Administrateur, *représentant les salariés actionnaires* : AXA*

Administrateur : AXA Financial Services (Singapore) Pte Ltd (Singapour)

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), AXA Insurance Singapore (Singapour), AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd (Singapour)

Administrateur : AXA MATRIX Risk Consultants India Private Limited (Inde)

Dominique REINICHE

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Administrateur de sociétés

Née le 13 juillet 1955

Nationalité française

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 est Présidente Europe de The Coca-Cola Company.

Mandat et nombre d'actions AXA

Dates de début et de fin du mandat en cours : 30 avril 2013 – Assemblée Générale 2017

Date de 1re nomination : 20 avril 2005

Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2016 : 7 000

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Administrateur : Chr. Hansen* (Danemark), MONDI plc* (Royaume-Uni), Severn Trent plc* (Royaume-Uni)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Présidente : UNESDA (Union of European Beverages Associations) (Belgique)

Vice-Président : ECR Europe (Belgique), FDE (Food & Drink Europe) (Belgique)

Vice-Président et membre du Conseil : FoodDrinkEurope (Belgique)

Administrateur : Peugeot S.A.

Indépendance des administrateurs

Chaque année, le Conseil d'Administration s'attache à apprécier la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des recommandations du Code Afep-Medef.

Le tableau ci-dessous présente la situation de chaque administrateur de la Société au regard des critères du Code Afep-Medef au 31 décembre 2016.

Critère *(le critère considéré comme respecté est indiqué par ✓)*	**Denis Duverne**	**Thomas Buberl**	**Jean-Pierre Clamadieu**	**Irene Dorner**	**Jean-Martin Folz**	**André François-Poncet**
1 Ne pas avoir été salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société, ou salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur d'une société consolidée au cours des cinq dernières années	0	0	✓	✓	0 *	✓
2 Ne pas avoir de mandats croisés	✓	✓	✓	✓	✓	✓
3 Ne pas avoir de relations d'affaires significatives	✓	✓	✓	✓	✓	✓
4 Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	✓	✓	✓	✓	✓	✓
5 Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq dernières années	✓	✓	✓	✓	✓	✓
6 Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7 Ne pas représenter un actionnaire important de la Société (détenant plus de 10 % en capital et en droits de vote)	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Administrateur indépendant après examen des critères du Code Afep-Medef	**0**	**0**	✓	✓	✓	✓

* *La Société considère que l'exercice par certains membres du Conseil d'Administration d'AXA de mandats non exécutifs 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.*

** *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.*

Paul Hermelin	Angelien Kemna	Isabelle Kocher	Suet Fern Lee	Stefan Lippe	François Martineau	Ramon de Oliveira	Deanna Oppenheimer	Doina Palici-Chehab	Dominique Reiniche
✓	✓	✓	0 *	✓	✓	0 *	✓	0	✓
✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓ **	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
✓	✓	✓	✓	✓	0 ***	✓	✓	0	✓

*** *M. François Martineau exerçant la fonction de Président du Comité de Coordination Stratégique des Mutuelles AXA, le Conseil d'Administration a conclu qu'il devait être considéré comme non indépendant.*

Lors de sa séance du 22 février 2017, 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 et au 31 décembre 2016, douze membres du Conseil sur un total de seize ont été considérés comme indépendants : Mmes Irene Dorner, Angelien Kemna, Isabelle Kocher, Suet Fern Lee, Deanna Oppenheimer et Dominique Reiniche et MM. Jean-Pierre Clamadieu, Jean-Martin Folz, André François-Poncet, Paul Hermelin, Stefan Lippe et Ramon de Oliveira.

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, en qualité de représentant des salariés actionnaires d'AXA parmi des candidats désignés par les salariés actionnaires du Groupe AXA, en application d'un processus de sélection interne.

Le Conseil d'Administration ne comprend aucun membre prenant part au vote avec voix consultative uniquement (censeur).

MISSIONS ET ATTRIBUTIONS DU CONSEIL

Le Conseil d'Administration détermine collégialement les orientations stratégiques de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des lois et règlements applicables et des statuts de la Société, il détermine le cadre de supervision de la Direction Générale. Il exerce également les pouvoirs suivants :

- choisit le mode de gouvernance approprié pour la Société ;
- nomme et révoque le Président, le Vice-Président/ Administrateur Indépendant Référent le cas échéant, le Directeur Général, les éventuels Directeurs Généraux Délégués, les Dirigeants Effectifs (tels que définis par la réglementation Solvabilité II) et détermine leur rémunération respective ;
- convoque les Assemblées d'actionnaires ;
- émet des recommandations sur la proposition de nomination des administrateurs soumis au vote de l'Assemblée Générale et/ou coopte des administrateurs ;
- revoit et arrête les comptes annuels et semestriels de la Société et du Groupe ;
- approuve le 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 conformément à la loi ;
- accomplit l'ensemble des obligations qui lui incombent dans le cadre de la réglementation Solvabilité II ;
- adopte et met en œuvre les principes de la politique de rémunération du Groupe ;
- revoit les stratégies et les politiques relatives aux risques et à leur gestion ainsi que les conclusions de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (rapport ORSA – *Own Risk and Solvency Assessment*) ;
- approuve les services d'audit autres que la certification des comptes et émet des recommandations sur la proposition de nomination des Commissaires aux comptes.

Le Directeur Général, également membre du Conseil d'Administration, 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. Toutefois, certaines opérations importantes sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration en vertu de son Règlement Intérieur (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 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 [1].

Le Conseil d'Administration procède, tous les ans, à une auto-évaluation afin de passer en revue sa composition, son organisation et son fonctionnement.

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à la loi, le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration. Dans ce cadre, il fixe l'ordre du jour des réunions du Conseil, entretient un dialogue régulier avec le Directeur Général et les administrateurs et s'assure que ceux-ci sont en mesure de remplir leur mission. Il peut également demander tout document ou information propre à éclairer le Conseil d'Administration dans le cadre de la préparation de ses réunions et veille à la qualité de l'information délivrée aux administrateurs préalablement à leurs réunions. De manière générale, les administrateurs reçoivent la documentation relative aux sujets à l'ordre du jour du Conseil huit jours avant chaque réunion du Conseil.

Le Président réunit les membres du Conseil d'Administration hors la présence des administrateurs appartenant à la Direction Générale (Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués). Ces réunions sont notamment l'occasion de débattre des performances et des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux exécutifs et de réfléchir à leurs plans de succession.

À la suite de la décision de séparer les fonctions de Président et Directeur Général, le Conseil d'Administration, tenant compte de l'expérience et de l'expertise de M. Denis Duverne ainsi que de sa connaissance approfondie du Groupe AXA, a décidé d'étendre les missions confiées au Président du Conseil d'Administration. Ainsi, M. Denis Duverne, en sa qualité de Président du Conseil d'Administration [2] :

- contribue à mettre en avant les valeurs et la culture de la Société, en particulier dans les domaines de la responsabilité d'entreprise ainsi que de l'éthique et de la déontologie professionnelle ;
- peut, à la demande du Directeur Général, représenter la Société dans ses relations, sur le plan national et international, notamment avec les pouvoirs publics, les institutions, les régulateurs, les actionnaires, ou encore les principaux partenaires et parties prenantes stratégiques de la Société ;
- est consulté par le Directeur Général sur tous sujets et événements significatifs concernant la Société (en ce compris la stratégie de la Société, les projets significatifs d'acquisition

(1) 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.

(2) Le rôle du Président du Conseil d'Administration est détaillé dans le Règlement Intérieur du Conseil disponible sur le site Internet d'AXA.

ou de cession, les opérations financières importantes, les actions sociétales significatives ou encore la nomination des principaux dirigeants du Groupe) ;

- peut, sur invitation du Directeur Général, participer aux réunions internes avec les dirigeants et équipes du Groupe afin d'apporter son éclairage sur les enjeux stratégiques ;
- apporte son aide et ses conseils au Directeur Général.

Dans toutes ces missions autres que celles qui lui sont confiées par la loi, le Président agit en étroite coordination avec le Directeur Général qui assure seul la direction et la gestion opérationnelle de la Société. Les missions du Président sont de nature contributive et ne lui confèrent aucun pouvoir exécutif.

ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT RÉFÉRENT

À la suite de la décision de séparer les fonctions de Président et de Directeur Général, le Conseil d'Administration a choisi de maintenir la fonction d'Administrateur Indépendant Référent [(2)] mise en place en 2010 lors de la séparation de ces fonctions.

L'Administrateur Indépendant Référent est appelé à suppléer le Président du Conseil d'Administration en cas d'empêchement temporaire ou de décès. Il préside les réunions du Conseil d'Administration en l'absence du Président. Il a notamment pour mission, en cas de besoin, d'être le porte-parole des administrateurs indépendants auprès du Président du Conseil d'Administration et porte à son attention les éventuelles situations de conflits d'intérêts qu'il aurait identifiées. En lien avec le Président du Conseil, il examine les ordres du jour des réunions du Conseil d'Administration et s'assure de la qualité de l'information fournie aux membres du Conseil.

Plus particulièrement, l'Administrateur Indépendant Référent peut réunir les membres du Conseil d'Administration hors la présence du Président et de la Direction Générale, notamment pour examiner la performance et la rémunération du Président et préparer sa succession. Il peut également demander, à tout moment, au Président la convocation du Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

L'Administrateur Indépendant Référent rend compte de son action à l'Assemblée Générale des actionnaires.

Au cours de l'exercice 2016, M. Norbert Dentressangle, en sa qualité d'Administrateur Indépendant Référent, a participé à l'ensemble des réunions du Conseil d'Administration ainsi qu'à la totalité des réunions du Comité de Rémunération et de Gouvernance avec lequel il a travaillé en étroite collaboration. Le temps consacré par l'Administrateur Indépendant Référent à ses activités au sein d'AXA en 2016 est estimé à 51 jours de travail à plein-temps.

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 et le Président du Conseil ;
- été fortement impliqué dans la préparation des réunions du Conseil d'Administration en lien avec la Direction Générale, le Président et d'autres membres du Conseil ;
- été très étroitement associé aux travaux du Comité de Rémunération et de Gouvernance. Il a notamment participé à la préparation du plan de succession de la Direction Générale, 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'à la communication vis-à-vis des actionnaires sur les sujets liés à la gouvernance.

Il a rendu compte de son activité devant l'Assemblée Générale des actionnaires du 27 avril 2016.

Lors du Conseil d'Administration du 14 décembre 2016, M. Norbert Dentressangle a fait part de son intention de renoncer à son mandat d'administrateur et par conséquent à ses fonctions de Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent du Conseil d'Administration. Conformément aux dispositions de son Règlement Intérieur, le Conseil d'Administration a décidé de nommer M. Jean-Martin Folz, Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance, en qualité d'Administrateur Indépendant Référent, à compter du 14 décembre 2016 pour la durée de son mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2019.

ACTIVITÉS DU CONSEIL EN 2016

En 2016, le Conseil d'Administration s'est réuni onze fois et des sessions hors la présence de la Direction Générale étaient prévues à l'ordre du jour de chacune de ses réunions.

Durant l'année 2016, les activités du Conseil se sont notamment concentrées sur les sujets suivants : le plan de succession des dirigeants mandataires sociaux, la revue de la stratégie du Groupe incluant le nouveau Plan Stratégique Ambition 2020, l'examen des comptes de l'exercice 2015 et des comptes semestriels 2016, la revue des rapports des comités du Conseil, la revue des acquisitions et cessions significatives proposées, la revue du rapport ORSA, du modèle interne d'AXA et des politiques écrites établies dans le cadre de la réglementation Solvabilité II, le plan de redressement et de liquidation du Groupe et les plans de gestion du risque systémique et de gestion du risque de liquidité, la politique de distribution du dividende, le contrôle interne et la gestion des risques, l'auto-évaluation du Conseil et la nomination, le renouvellement et l'indépendance de ses membres.

En mars 2016, le Conseil d'Administration a tenu, en dehors du siège d'AXA, son séminaire annuel de deux jours dédié à la stratégie au cours duquel sont intervenus des dirigeants du Groupe afin d'aborder des sujets clés avant l'annonce du Plan Stratégique Ambition 2020 le 21 juin 2016.

(1) Le rôle de l'Administrateur Indépendant Référent est détaillé dans le Règlement Intérieur du Conseil disponible sur le site Internet d'AXA.

En 2016, diverses sessions de formation dédiées aux actuels et nouveaux membres du Conseil ont été organisées par le Président du Conseil afin de sensibiliser les administrateurs aux principales activités et problématiques du Groupe. Ces sessions étaient principalement orientées vers la structure financière du Groupe, sa stratégie, sa gouvernance, ses activités principales, la gestion de ses risques, la responsabilité d'entreprise et l'investissement responsable ainsi que l'évolution du secteur de l'assurance, en ce compris les évolutions réglementaires.

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.

En 2013, le Conseil d'Administration a décidé de confier, de manière régulière, son évaluation annuelle à un consultant externe. Ainsi, en 2016, l'auto-évaluation du Conseil d'Administration a été conduite par un consultant 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 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 (à l'exception du Président) ont été partagées avec le Président qui les a ensuite transmises à chacun des membres du Conseil au cours d'entretiens individuels. Les conclusions relatives à la contribution personnelle du Président ont été partagées avec l'Administrateur Indépendant Référent qui les lui a ensuite transmises.

L'Administrateur Indépendant Référent a été activement impliqué dans cette évaluation.

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 qui a émis des recommandations examinées et approuvées par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 14 décembre 2016.

À cette occasion, les membres du Conseil d'Administration ont indiqué que la plupart des recommandations des années précédentes avaient été largement suivies d'effet ou allaient l'être très prochainement. Le consultant a également indiqué que les administrateurs considéraient que la succession de M. Henri de Castries, le changement de gouvernance et le processus de transition avaient été conduits de manière fluide, efficace et professionnelle, soulignant la profondeur de l'analyse, la qualité de la discussion et son ouverture vis-à-vis du Conseil.

Les principaux points d'amélioration identifiés portent sur (1) l'envoi plus régulier entre les réunions du Conseil, par le Directeur Général aux membres du Conseil, de courtes notes d'informations relatives à l'actualité du secteur de l'assurance ou aux annonces publiques faites par la Société, (2) l'organisation d'une visite d'entité opérationnelle dans un pays ayant une importance stratégique pour le Groupe et (3) l'organisation, pour tout nouvel administrateur, de sessions de *mentoring* menées par des membres actuels du Conseil.

PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS EN 2016

En 2016, le Conseil a tenu onze séances avec un taux moyen d'assiduité de 97 %. La durée moyenne des réunions du Conseil d'Administration a été de trois heures et demie.

Administrateurs	Conseil d'Administration Nombre de présences/ Nombre de séances	Conseil d'Administration Taux d'assiduité	Comité d'Audit Nombre de présences/ Nombre de séances	Comité d'Audit Taux d'assiduité	Comité Financier Nombre de présences/ Nombre de séances	Comité Financier Taux d'assiduité	Comité de Rémunération et de Gouvernance Nombre de présences/ Nombre de séances	Comité de Rémunération et de Gouvernance Taux d'assiduité
Henri de Castries *(jusqu'au 1er septembre 2016)*	8/8	100 %	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Norbert Dentressangle	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Thomas Buberl *(à compter du 1er septembre 2016)*	3/3	100 %	-	-	-	-	-	-
Jean-Pierre Clamadieu	11/11	100 %	-	-	-	-	6/6	100 %
Mme Irene Dorner *(à compter du 27 avril 2016)*	6/7	85,7 %	3/3	100 %	-	-	-	-
Jean-Martin Folz	11/11	100 %	3/3	100 %	-	-	6/6	100 %
Paul Hermelin	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Mme Angelien Kemna *(à compter du 27 avril 2016)*	7/7	100 %	3/3	100 %	-	-	-	-
Mme Isabelle Kocher	9/11	81,8 %	-	-	-	-	-	-
Mme Suet Fern Lee	11/11	100 %	-	-	5/5	100 %	-	-
Stefan Lippe	11/11	100 %	6/6	100 %	5/5	100 %	-	-
François Martineau	10/11	90,9 %	-	-	-	-	-	-
Ramon de Oliveira	11/11	100 %	6/6	100 %	5/5	100 %	-	-
Mme Deanna Oppenheimer	11/11	100 %	3/3	100 %	-	-	5/6	83,3 %
Mme Doina Palici-Chehab	11/11	100 %	-	-	5/5	100 %	-	-
Mme Dominique Reiniche	10/11	90,9 %	-	-	-	-	5/6	83,3 %
TAUX D'ASSIDUITE GLOBALE		**97 %**		**100 %**		**100 %**		**91,7 %**

3.1.2 Comités du Conseil

Le Conseil d'Administration s'appuie sur les travaux de trois comités spécialisés pour examiner des sujets spécifiques : le Comité d'Audit, le Comité Financier et 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.

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 susceptibles d'éclairer le Conseil d'Administration, le cas échéant par le recours à des experts extérieurs. Il peut également inviter à ses réunions toute personne de son choix.

Chaque Comité est composé de membres ayant une expertise spécifique et faisant l'objet d'une revue régulière par le Conseil d'Administration.

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)* disponibles sur le site Internet d'AXA.

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2016
Comité d'Audit *Composition au 31 décembre 2016* : Stefan Lippe, Président Irene Dorner Angelien Kemna Ramon de Oliveira Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, les membres du Comité d'Audit ont des compétences financières et/ou comptables.	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. Les principales missions du Comité sont de : ■ s'assurer 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 ; ■ s'assurer du caractère adéquat et de l'efficacité du cadre de contrôle interne ainsi que celui de la gestion des risques ; ■ s'assurer de l'efficacité, la performance et l'indépendance des auditeurs internes du Groupe ; ■ émettre des recommandations quant au processus de sélection des Commissaires aux comptes, suivre la réalisation par les Commissaires aux comptes de leur mission, s'assurer du respect des conditions de leur indépendance, suivre la répartition de leurs honoraires et émettre des recommandations au Conseil en cas de services autres que la certification des comptes rendus par les Commissaires aux comptes. L'examen des comptes par le Comité d'Audit est accompagné d'une présentation des Commissaires aux comptes soulignant les points essentiels des résultats de l'audit légal et les options comptables retenues. Le Comité examine et émet un avis sur les documents établis dans le cadre de la réglementation Solvabilité II. Le Comité rencontre lors de sessions spécifiques (1) les Commissaires aux comptes et le Directeur de l'Audit Interne du Groupe, (2) le Directeur Financier du Groupe et (3) le Directeur des Risques du Groupe. Le Comité reçoit également des présentations du Directeur des Risques du Groupe, du Secrétaire Général 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 Financier du Groupe, le Directeur de l'Audit Interne du Groupe, le Directeur des Risques du Groupe, le Directeur Comptable du Groupe, le Secrétaire Général du Groupe ainsi que les Commissaires aux comptes participent à chaque séance du Comité d'Audit. Le Directeur Général participe également de façon régulière aux séances du Comité.	En 2016, le Comité s'est réuni six fois. Le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 100 %. Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants : ■ les comptes annuels 2015 ; ■ le Rapport Annuel 2015 (Document de Référence) ; ■ les comptes semestriels 2016 ; ■ le contrôle interne et la gestion des risques (rapports de l'Audit Interne, de la Direction de la Conformité, sur les litiges, sur la gestion des risques, sur la sécurité des systèmes d'information du Groupe – cyber risque, le programme IFC *(Internal financial control)* du Groupe, les *Global Business Lines*…) ; ■ le respect de la réglementation Solvabilité II et le rapport ORSA ; ■ le cadre de la gestion des risques, de l'appétence au risque et du *reporting* ; ■ les résultats des travaux de l'audit interne et externe ; ■ l'examen, pour recommandation au Conseil, des services autres que la certification des comptes réalisés par les Commissaires aux comptes ; et ■ les ressources et les programmes de travail de l'audit interne et externe.

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2016
Comité Financier *Composition au 31 décembre 2016 :* Ramon de Oliveira, Président Suet Fern Lee Stefan Lippe Doina Palici-Chehab	Les principales missions du Comité sont : ■ 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 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 tout projet d'opération financière d'importance 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 de l'appétence au risque *(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 2016, le Comité 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'appétence 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 2016).

Comités du Conseil d'Administration	Principales missions	Principales activités en 2016
Comité de Rémunération et de Gouvernance *Composition au 31 décembre 2016 :* Jean-Martin Folz, Président Jean-Pierre Clamadieu Deanna Oppenheimer Dominique Reiniche Le Président du Conseil d'Administration et le Directeur Général, même s'ils ne sont pas membres du Comité, participent aux travaux de celui-ci et assistent à ses réunions sauf dans le cas où il est question de leur situation personnelle.	Les principales missions du Comité sont : ■ la formulation de propositions au Conseil d'Administration s'agissant : - des recommandations en vue de la nomination ou du renouvellement des membres du Conseil d'Administration, - de la composition des Comités du Conseil, - de la nomination du Président, de l'Administrateur Indépendant Référent, des membres de la Direction Générale et des Dirigeants Effectifs de la Société tels que définis dans le cadre de la réglementation Solvabilité II. Le Comité prépare, avec le Président du Conseil d'Administration et le Directeur Général, la relève des membres de la Direction Générale. Les membres du Comité sont tenus informés des nominations des principaux dirigeants du Groupe, et notamment des membres du Comité de Direction ; ■ la formulation de propositions au Conseil d'Administration en vue de la fixation : - de la rémunération du Président du Conseil d'Administration, du Directeur Général et du ou des Directeurs Généraux Délégués, et dans ce cadre, la préparation de l'évaluation annuelle de ces mandataires sociaux, - du montant des jetons de présence des membres du Conseil d'Administration qui est proposé à l'Assemblée Générale, - du nombre d'options ou d'actions de performance de la Société attribuées au Directeur Général, aux Directeurs Généraux Délégués ainsi qu'aux autres membres du Comité de Direction ; ■ la formulation d'avis sur les propositions du Directeur Général portant sur : - les principes et modalités relatifs à la fixation de la rémunération des dirigeants du Groupe AXA, - les enveloppes annuelles d'attributions d'options ou d'actions de performance de la Société aux salariés du Groupe AXA ; Le Comité est également informé par le Directeur Général des rémunérations des principaux dirigeants du Groupe AXA ; ■ l'examen approfondi 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 sociale d'entreprise et autres sujets liés ; ■ l'examen approfondi de certaines questions de gouvernance liées au fonctionnement et l'organisation du Conseil d'Administration et à l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration ; et ■ la revue du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA. Le Secrétaire Général du Groupe participe à chaque séance du Comité de Rémunération et de Gouvernance.	En 2016, le Comité s'est réuni six fois. Le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 91,7 %. 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 et des membres du Comité de Direction ; ■ les rémunérations du Président du Conseil d'Administration et du Directeur Général à compter du 1er septembre 2016 ; ■ les attributions 2016 et 2017 d'options et actions de performance et leurs conditions de performance ; ■ l'attribution d'actions de performance dédiées à la retraite en remplacement du régime de retraite supplémentaire à prestations définies des Directeurs des entités du Groupe en France ; ■ le *say-on-pay* des dirigeants mandataires sociaux ; et ■ le montant des jetons de présence et leur répartition. **Sujets relatifs à la gouvernance :** ■ le plan de succession de la Direction Générale et la revue du mode de gouvernance de la Société ; ■ 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 le Président et les membres du Conseil d'Administration, le Directeur Général ainsi que par les membres du Comité de Direction et du Comité *Partners* ; ■ la revue du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration ; ■ la Responsabilité Sociale d'Entreprise ; et ■ la stratégie du Groupe en matière de diversité et d'inclusion.

3.1.3 La Direction Générale

Le Directeur Général s'appuie sur un Comité de Direction et un Comité *Partners* pour l'assister dans la gestion opérationnelle du Groupe.

LE DIRECTEUR GÉNÉRAL

En droit français, le 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 de la Société 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 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 comme indiqué dans la Section 3.1.1 ci-avant.

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 et transmet régulièrement aux membres du Conseil des rapports écrits en dehors des réunions du Conseil.

LE COMITÉ DE DIRECTION

Le Directeur Général a décidé de s'appuyer sur un Comité de Direction pour l'assister dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe.

À la suite de sa nomination, M. Thomas Buberl a nommé un nouveau Comité de Direction qui se réunit chaque semaine ou de façon bimensuelle pour débattre des aspects stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe. Le Comité de Direction n'a pas de pouvoir décisionnel formel.

COMPOSITION DU COMITÉ DE DIRECTION AU 31 JANVIER 2017

Nom	Fonction principale au sein d'AXA
Thomas Buberl	Directeur Général d'AXA
Benoît Claveranne	*Chief Transformation Officer* du Groupe
Paul Evans	Directeur Général d'AXA Global Life, Savings & Health et Directeur Général de la ligne de métier AXA Global Asset Management
Gérald Harlin	Directeur Financier du Groupe
Jean-Louis Laurent Josi	Directeur Général d'AXA Asie
Gaëlle Olivier	Directrice Générale d'AXA Global P&C
Mark Pearson	*President* et Directeur Général d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
Jacques de Peretti	Directeur Général d'AXA France
George Stansfield	Secrétaire Général du Groupe

LE COMITÉ *PARTNERS*

Le 1er septembre 2016, M. Thomas Buberl a annoncé la création d'un nouveau Comité *Partners* qui a remplacé l'ancien Comité Exécutif du Groupe.

Le Comité *Partners* est composé des membres du Comité de Direction ainsi que d'une trentaine d'autres dirigeants du Groupe. Il a pour rôle d'assister le Directeur Général et le Comité de Direction dans le développement et la mise en œuvre des initiatives stratégiques clés définies dans le cadre du plan Ambition 2020 et de contribuer à un dialogue stratégique permanent à travers le Groupe. Le Comité *Partners* se réunit chaque trimestre et n'a pas de pouvoir décisionnel formel.

La liste complète des membres du Comité *Partners* est disponible sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com).

3.1.4 Autres informations

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 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 le Président du Conseil d'Administration et/ou l'Administrateur Indépendant Référent 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 du Conseil d'Administration et le Directeur Général 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.

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 2014	Au 31 décembre 2015 retraité [m]	Au 31 décembre 2016
Assurance	**80 992**	**80 871**	**82 484**
■ France [a] [b]	14 375	13 970	14 296
■ États-Unis	4 108	4 157	4 132
■ Japon	2 651	2 671	2 743
■ Royaume-Uni et Irlande	8 520	8 049	8 113
■ Allemagne [c]	8 381	8 152	8 014
■ Suisse	3 797	3 768	3 765
■ Belgique (incluant AXA Bank Belgium)	4 254	4 129	4 042
■ Italie	1 577	1 570	1 543
■ Espagne	2 343	2 361	2 287
■ Région EMEA-LATAM [d]	11 979	11 439	11 310
■ Direct [e]	6 242	5 980	6 602
■ AXA Corporate Solutions Assurance [f]	1 326	1 301	1 464
■ AXA Assistance [g]	7 626	8 557	9 132
■ Autres pays et entités transverses	3 815	4 766	5 041
Dont Hong Kong [h]	*1 436*	*1 507*	*1 581*
Dont Singapour [h]	*579*	*668*	*750*
Dont Indonésie [h]	*372*	*398*	*384*
Dont Malaisie [h]	*700*	*799*	*840*
Dont Thaïland [h]		*489*	*538*
Dont AXA Life Invest	*168*	*178*	*211*
Dont Family Protect	*83*	*69*	
Dont AXA Global Life	*57*	*72*	*105*
Dont AXA Global P&C	*172*	*180*	*195*
Gestion d'actifs	**5 786**	**5 951**	**5 870**
■ AB [i]	3 487	3 600	3 446
■ AXA Investment Managers	2 299	2 351	2 424
Banques (excluant AXA Bank Belgium) [j]	**1 034**	**1 054**	**786**
■ France	625	693	708
■ Allemagne	79	71	70
■ AXA Banque Europe Centrale et de l'Est [k]	330	290	8
Services centraux Groupe	**1 111**	**1 137**	**1 174**
AXA Technology Services, AXA Group Solutions, AXA Business Services [l]	**7 356**	**8 061**	**7 394**
TOTAL	**96 279**	**97 074**	**97 707**

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 2016, l'augmentation des effectifs de 326 en France provient essentiellement de l'intégration de Genworth, partiellement compensée par une diminution due aux programmes d'efficacité et des retraites anticipées entrepris.

(c) En 2016, la diminution des effectifs de 138 en Allemagne est due aux programmes d'efficacité et des retraites anticipées entrepris.

(d) Comprend le Portugal, la Turquie, la Grèce, le Maroc, le Mexique, la Colombie, le Brésil, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg. En 2016, la diminution des effectifs de 129 dans la Région EMEA-LATAM est notamment liée à la cession des activités au Portugal, compensée par la croissance de ses activités principalement au Mexique et dans la région du Golfe, ainsi que par la consolidation du Brésil depuis le 1er janvier 2016.

(e) En 2016, l'augmentation des effectifs de 621 chez Direct est principalement due à l'acquisition d'activités en Pologne ainsi qu'à la croissance de ses activités dans les autres pays, compensée par la cession des activités au Portugal.

(f) En 2016, l'augmentation des effectifs de 163 chez AXA Corporate Solutions Assurance est principalement due à l'intégration d'entités au Brésil nouvellement consolidées.

(g) En 2016, l'augmentation des effectifs de 575 chez AXA Assistance est principalement liée à l'acquisition de deux nouvelles entités.

(h) En 2016, l'augmentation des effectifs de 232 en Asie est principalement liée à la croissance des activités à Singapour, à Hong Kong, en Thaïlande et en Malaysie.

(i) En 2016, la diminution des effectifs de 154 chez AB est principalement due à des mesures de réorganisation et des départs volontaires.

(j) 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.

(k) En 2016, la diminution des effectifs de 282 est due à la cession des activités bancaires en Hongrie.

(l) En 2016, la diminution des effectifs de 688 est liée à la cession de la filiale indienne d'AXA Technology Services, partiellement compensée par la croissance des activités chez AXA Business Services.

(m) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession et reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

3.2 RÉMUNÉRATION ET PARTICIPATION AU 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 (sociétés 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 DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX ET DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION AU 31 DÉCEMBRE 2016

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 des dirigeants mandataires sociaux et l'évaluation de leur performance, ou encore (3) les attributions de stock-options ou d'actions de performance de la Société au Directeur Général ainsi qu'aux autres membres du Comité de Direction 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. L'Administrateur Indépendant Référent (M. Jean-Martin Folz) préside ce 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 du Groupe dans le cadre de la réglementation Solvabilité II

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 ses pratiques vis-à-vis de la réglementation Solvabilité II et de l'ensemble des autres obligations réglementaires.

La politique d'AXA en matière de rémunération a pour objectif :

- d'attirer, développer 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 obligations 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 au risque dans les indicateurs de performance, 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, tels 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 caractère critique, les compétences en matière de *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, quatre marchés de référence sont utilisés :

- un premier marché composé de 13 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) ;
- un troisième et un quatrième marchés composés de sociétés internationales du secteur financier, de taille et de périmètre comparables au Groupe AXA (assurances et banques), qui sont essentiellement présentes en Asie et au Japon.

Rémunération annuelle en numéraire

RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE

Rémunération totale cible du Directeur Général à compter du 1er septembre 2016

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de nommer M. Thomas Buberl, Directeur Général à compter du 1er septembre 2016 et de fixer sa rémunération annuelle totale cible en numéraire à 2 900 000 euros.

Cette rémunération totale cible se décompose en une rémunération fixe annuelle et une rémunération variable annuelle cible.

La rémunération fixe annuelle du Directeur Général s'élève à 1 450 000 euros et sa rémunération variable annuelle cible s'élève à 1 450 000 euros soit 100 % de sa rémunération fixe annuelle.

La fixation du montant de la rémunération totale du Directeur Général ainsi que l'équilibre entre ses différentes composantes (fixe et variable) s'appuient notamment sur une étude réalisée par un conseil externe (le cabinet Willis Towers Watson) relatives aux pratiques de rémunération pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes et respectent les recommandations en matière de rémunération du G20, de la Commission européenne et du *Financial Stability Board*.

Les rémunérations fixe et variable dues à M. Thomas Buberl au titre de l'exercice 2016 ont été calculées *prorata temporis,* ce dernier ayant été nommé Directeur Général à compter du 1er septembre 2016.

Rémunération totale cible du Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangée pour 2016 à 3 300 000 euros la rémunération totale cible en numéraire de M. Henri de Castries, Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016 (montant inchangé depuis 2008).

La rémunération fixe annuelle du Président Directeur Général était de 950 000 euros et sa rémunération variable annuelle cible était de 2 350 000 euros en 2016, soit 247 % de sa rémunération fixe annuelle.

Les rémunérations fixe et variable dues à M. Henri de Castries au titre de 2016 ont été calculées *prorata temporis,* ce dernier ayant cessé d'exercer ses fonctions de Président Directeur Général le 31 août 2016.

Rémunération totale cible du Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangée pour 2016 à 2 200 000 euros la rémunération totale cible en numéraire de M. Denis Duverne, Directeur Général Délégué, jusqu'au 31 août 2016 (montant inchangé depuis 2010).

La rémunération fixe annuelle du Directeur Général Délégué était de 750 000 euros et sa rémunération variable cible était de 1 450 000 euros en 2016, soit 193 % de sa rémunération fixe annuelle.

Les rémunérations fixe et variable dues à M. Denis Duverne en qualité de Directeur Général Délégué au titre de 2016 ont été calculées *prorata temporis* ce dernier ayant cessé d'exercer ses fonctions de Directeur Général Délégué le 31 août 2016.

Rémunération du Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de nommer M. Denis Duverne, Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016.

Le Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, et conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, a considéré que la structure de rémunération la mieux adaptée au Président du Conseil d'Administration consistait à lui verser pour seul élément de rémunération une rémunération fixe.

Dans le cadre de la détermination de la rémunération fixe annuelle de son Président, le Conseil d'Administration, a consulté un conseil externe (le cabinet Willis Towers Watson) afin de connaître les pratiques de rémunération appliquées pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes.

Le Conseil d'Administration a également pris en compte les missions étendues qu'il a décidé d'attribuer à M. Denis Duverne en sa qualité de Président du Conseil d'Administration dont le détail figure à la Section 3.1 du présent Rapport Annuel.

Par ailleurs, M. Denis Duverne, qui a fait valoir ses droits à la retraite le 1er septembre 2016, a décidé de renoncer pendant toute la durée de son mandat de Président du Conseil d'Administration au versement de sa rente due au titre du régime de retraite supplémentaire destiné aux cadres de directions du Groupe en France, dont il aurait pu bénéficier à compter du 1er septembre 2016 et dont le montant annuel s'élève à environ 750 000 euros. M. Denis Duverne a décidé de n'en bénéficier qu'à l'issue de son mandat de Président du Conseil d'Administration sans application d'aucun paiement rétroactif.

Le Conseil d'Administration a en conséquence décidé d'établir la rémunération fixe annuelle du Président du Conseil d'Administration, M. Denis Duverne, à 1 200 000 euros.

Aucune rémunération variable ne lui sera versée et il ne bénéficiera pas non plus de jetons de présence, ni d'aucune attribution d'options ou d'actions de performance, ou d'autres éléments de rémunération de long terme au cours de son mandat.

La rémunération due à M. Denis Duverne en tant que Président du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2016 a été calculée *prorata temporis,* ce dernier ayant été nommé Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016.

RÉMUNÉRATION VARIABLE ANNUELLE ET CONDITIONS DE PERFORMANCE

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 dû aux dirigeants mandataires sociaux (M. Henri de Castries en qualité de Président Directeur Général et M. Denis Duverne en qualité de Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 ainsi que M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général à compter du 1er septembre 2016) s'appuyait, en 2016 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 %.

  Les indicateurs retenus pour évaluer la performance du Groupe reflètent les objectifs de croissance, de rentabilité, de gestion du capital, d'efficacité opérationnelle et de proximité des clients, 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 ;

- 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.

  La performance individuelle des dirigeants mandataires sociaux est appréciée sur la base de différents indicateurs et objectifs qualitatifs et quantitatifs 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.

Chacun de ces deux éléments est évalué séparément afin que l'ensemble de la rémunération variable à verser reflète la 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 des dirigeants mandataires sociaux dans la conduite d'initiatives stratégiques majeures qui conditionnent le succès à long terme du Groupe.

M. THOMAS BUBERL EN QUALITÉ DE DIRECTEUR GÉNÉRAL À COMPTER DU 1ER SEPTEMBRE 2016

Thomas Buberl	Depuis le 1er septembre 2016	
	Pondération	Taux d'atteinte
Performance Groupe, composée comme suit :	**50 %**	**98 %**
- Résultat opérationnel par action	*(65 %)*	*(97 %)*
- Retour sur capitaux propres	*(15 %)*	*(101 %)*
- Indice de satisfaction clients	*(20 %)*	*(100 %)*
Performance individuelle	**50 %**	**100 %**
Performance globale		**99 %**

Dans le cadre de l'appréciation de la performance individuelle de M. Thomas Buberl en 2016, le Conseil d'Administration a évalué l'atteinte des objectifs suivants fixés dans sa lettre de mission : (i) la mise en place du nouveau modèle de gouvernance du Groupe (30 %), (ii) la préparation et la présentation du nouveau plan stratégique du Groupe « Ambition 2020 » articulé autour des deux priorités stratégiques suivantes : *focus* et *transform* (30 %), (iii) le renforcement du développement des orientations stratégiques à moyen terme (20 %) et (iv) le renforcement des contrôles internes du Groupe et de sa seconde ligne de défense (dont la création de l'*Audit Risk and Compliance Committee* dont la présentation détaillée figure à la Section 4.2.1 du présent Rapport Annuel) (20 %).

Le montant total de la rémunération variable effective du Directeur Général ne peut dépasser 150 % de sa rémunération variable cible, soit 150 % de sa rémunération fixe annuelle.

M. HENRI DE CASTRIES EN QUALITÉ DE PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL JUSQU'AU 31 AOÛT 2016

Henri de Castries	Jusqu'au 31 août 2016	
	Pondération	Taux d'atteinte
Performance Groupe, composée comme suit :	**50 %**	**98 %**
- Résultat opérationnel par action	*(65 %)*	*(97 %)*
- Retour sur capitaux propres	*(15 %)*	*(101 %)*
- Indice de satisfaction clients	*(20 %)*	*(100 %)*
Performance individuelle	**50 %**	**100 %**
Performance globale		**99 %**

Dans le cadre de l'appréciation de la performance individuelle de M. Henri de Castries en 2016, le Conseil d'Administration a évalué l'atteinte des objectifs suivants fixés dans sa lettre de mission : (i) la gestion active du plan de succession de la Direction Générale du Groupe (40 %), (ii) la préparation du nouveau plan stratégique du Groupe « Ambition 2020 » articulé autour des deux priorités stratégiques suivantes : *focus* et *transform* (25 %), (iii) le renforcement de la croissance non organique de l'activité au travers de la conclusion de différents partenariats stratégiques (dont le partenariat avec Alibaba et Ant Financial Services) (20 %) et (iv) la transformation continue de l'activité notamment dans le domaine de la digitalisation du Groupe (dont la conclusion d'un partenariat avec Facebook Messenger afin d'améliorer le service client) (15 %).

Le montant total de la rémunération variable effective de M. Henri de Castries en qualité de Président Directeur Général ne peut dépasser 150 % de sa rémunération variable cible, soit 371 % de sa rémunération fixe annuelle.

M. DENIS DUVERNE EN QUALITÉ DE DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ JUSQU'AU 31 AOÛT 2016

Denis Duverne	Jusqu'au 31 août 2016	
	Pondération	Taux d'atteinte
Performance Groupe, composée comme suit :	**50 %**	**98 %**
- Résultat opérationnel par action	*(65 %)*	*(97 %)*
- Retour sur capitaux propres	*(15 %)*	*(101 %)*
- Indice de satisfaction clients	*(20 %)*	*(100 %)*
Performance individuelle	**50 %**	**100 %**
Performance globale		**99 %**

Dans le cadre de l'appréciation de la performance individuelle de M. Denis Duverne en 2016, le Conseil d'Administration a évalué l'atteinte des objectifs suivants fixés dans sa lettre de mission : (i) la préparation du nouveau plan stratégique du Groupe « Ambition 2020 » articulé autour des deux priorités stratégiques suivantes : *focus* et *transform* (25 %), (ii) la réorganisation du portefeuille d'activités du Groupe (notamment la mise en œuvre de revues stratégiques et les cessions d'activités principalement en Angleterre et en Europe centrale et orientale) (25 %), (iii) le renforcement des contrôles internes du Groupe et de sa deuxième ligne de défense (20 %), (iv) l'accélération de la transformation digitale du Groupe ainsi que la réussite de l'industrialisation du projet *big data* dans les filiales majeures de la Société (15 %) et (v) la promotion active de la diversité et de l'inclusion comme élément clef de la culture interne du Groupe (notamment la présence de 25 % de femmes au sein de la population des *Group Senior Executives* du Groupe AXA) (15 %).

Le montant total de la rémunération variable effective de M. Denis Duverne en qualité de Directeur Général Délégué ne peut dépasser 150 % de sa rémunération variable cible, soit 290 % de sa rémunération fixe annuelle.

Conditions de performance applicables aux autres membres du Comité de Direction

Pour les autres membres du Comité de Direction, la rémunération variable est également déterminée par rapport à un montant cible prédéfini individuellement fondé sur les éléments définis ci-après.

Pour les membres du Comité de Direction qui occupent des fonctions régionales/ou sont en charge des lignes d'activités globales, la rémunération variable est déterminée selon les critères suivants : la performance du Groupe (20 %), la performance de leur région ou de la ligne d'activité globale dont ils ont la responsabilité (30 %) et la performance individuelle (50 %).

Pour les membres du Comité de Direction qui occupent des fonctions Groupe, la rémunération variable est déterminée en fonction des critères suivants : la performance Groupe (50 %) et la performance individuelle (50 %).

La performance Groupe 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. La performance individuelle est appréciée en fonction d'objectifs spécifiquement liés à des initiatives stratégiques prédéterminées.

La performance des régions ou lignes d'activités globales 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 régions ou lignes d'activité globales 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.

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 2016 : 1 USD = 0,9048 EUR ; 1 SGD = 0,6544 EUR ; 1 HKD = 0,1164 EUR et 1 GBP = 1,2206 EUR.

Les rémunérations variables versées aux membres du Comité de Direction de la Société en 2014, 2015 et 2016 ont été :

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES VERSÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

			Rémunération variable au titre de 2014			Rémunération variable au titre de 2015			Rémunération variable au titre de 2016		
(En euros)		Pays	Cible	Réel [b]	% Cible	Cible	Réel [b]	% Cible	Cible	Réel [b]	% Cible
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	France	-	-	-	-	-	-	483 333	478 500 [a] [c]	99 %
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	France	2 350 000	2 538 000 [a]	108 %	2 350 000	2 690 750 [a]	115 %	1 566 667	1 551 000 [a]	99 %
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016	France	1 450 000	1 577 600 [a]	109 %	1 450 000	1 587 750 [a]	110 %	966 667	957 000 [a]	99 %
Total des autres membres du Comité de Direction			5 282 140	5 456 358	103 %	7 049 642	7 542 417	107 %	6 261 818	6 521 202	104 %

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2014, 2015 et 2016, différée conformément au mécanisme décrit en page 142, est inclus 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.

(c) M. Thomas Buberl a perçu au titre de ses fonctions salariées dans le Groupe AXA pour la période du 1er janvier au 31 août 2016 une rémunération variable d'un montant de 592 850 euros.

La composante Groupe de la rémunération variable de MM. Buberl, de Castries et Duverne a été calculée après prise en compte des éléments suivants : un résultat opérationnel par action inférieur à l'objectif fixé, un retour sur capitaux propres (*adjusted Return On Equity* – ROE) légèrement supérieur à l'objectif fixé et 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 les dirigeants mandataires sociaux, 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 la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux au titre de 2016 sera payé en deux tranches, respectivement en 2018 et 2019. 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 (i) le résultat opérationnel du Groupe est négatif l'année précédant le paiement de la rémunération variable différée ou si (ii) 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.

À la fin du mois de février 2017 ont été versées (i) la seconde tranche de la rémunération variable différée de MM. Henri de Castries et Denis Duverne au titre de l'exercice 2014, soit un montant de 445 419 euros et un montant de 276 869 euros et (ii) la première tranche de leur rémunération variable différée au titre de l'exercice 2015, soit un montant de 363 251 euros pour M. Henri de Castries et un montant de 214 346 euros pour M. Denis Duverne. Ces montants, indexés sur l'évolution du cours de bourse de l'action AXA, ont été fixés à 117 % de la moitié de la rémunération variable différée versée au titre de l'exercice 2014 et à 90 % au titre de l'exercice 2015.

L'ensemble des rémunérations indiquées dans la présente Section 3.2 sont exprimées en montant brut et avant impôt.

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 condition de performance (cf. pages 147 et 154 et suivantes), les dispositifs ne garantissent donc pas d'attribution ou de gain minimum au profit des bénéficiaires.

En 2016, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de ne pas attribuer de LTI à MM. Henri de Castries et Denis Duverne en en leur qualité respective de Président Directeur Général et de Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016.

En outre, M. Denis Duverne en qualité de Président du Conseil d'Administration ne bénéficiera d'aucune attribution d'options ou d'actions de performance, ni d'autres éléments de rémunération de long terme au cours de son mandat.

Les actions de performance et options attribuées à M. Thomas Buberl en 2016 ont été attribuées avant sa nomination en qualité de Directeur Général et à raison de ses fonctions salariées antérieures au sein du Groupe AXA.

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 2015					Exercice 2016				
			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
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	France	-	-	-	-	-	1 073 732 [a]	117 899 [b]	-	565 581 [b]	1 757 212 [c]
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	France	3 628 454 [a]	202 048	1 511 514	-	5 342 016	2 175 073 [a]	-	-	-	2 175 073
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016	France	2 340 138 [a]	202 080	1 185 353	-	3 727 571	1 468 509 [a]	-	-	-	1 468 509
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	France	-	-	-	-	-	402 104	-	-	-	402 104
Total des autres membres du Comité de Direction			13 781 352	691 904	1 360 997	2 720 746	18 554 999	11 613 176	553 510	572 647	2 082 671	14 822 004

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2015 ou 2016 selon le cas, différée conformément au mécanisme décrit en page 142, est inclue dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.

(b) Les actions de performance et les options ont été attribués à M. Thomas Buberl avant sa nomination en qualité de Directeur Général d'AXA.

(c) À titre d'information, ce montant n'inclut pas la rémunération versée à M. Thomas Buberl au titre de ses fonctions salariées dans le Groupe AXA pour la période du 1er janvier au 31 août 2016 (soit 554 999 euros au titre de sa rémunération fixe et 592 850 euros au titre de da rémunération variable).

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 « Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » 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 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.

Lors de l'attribution du 6 juin 2016, la juste valeur d'une option était de 1,67 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action de performance de 14,02 euros.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2016

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Exercice 2016 – Montants versés au titre de l'exercice – Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total [b]	Montants versés durant l'exercice – Rémunération fixe	Rémunération variable [b]	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	France	483 333 [c]	334 950 [a] [c]	-	219 742	337	930 182 [c]	483 333	-	-	219 742	337	703 412
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	France	633 333	1 052 120 [a]	-	40 685	3 044	1 709 773	633 333	2 846 135	-	40 685	3 044	3 523 197
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016	France	500 000	647 514 [a]	-	47 169	4 207	1 181 409	500 000	1 719 611	-	47 169	4 207	2 270 987
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	France	400 000	-	-	-	2 104	402 104	400 000	-	-	-	2 104	402 104
Total des autres membres du Comité de Direction			4 999 053	6 516 662	-	16 343	85 166	11 608 637	4 999 053	5 206 065	-	16 343	85 166	10 306 627

(a) La part de la rémunération variable au titre de l'exercice 2016 selon le cas, différée conformément au mécanisme décrit en page 142, est exclue de ce montant.
(b) Les jetons de présence sont déduits, à hauteur de 70 %, de la rémunération variable.
(c) Ce montant n'inclut pas la rémunération versée à M. Thomas Buberl au titre de ses fonctions salariées dans le Groupe AXA pour la période du 1er janvier au 31 août 2016 (soit 554 999 euros au titre de sa rémunération fixe et 592 850 euros au titre de sa rémunération variable).

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2015

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Exercice 2015 – Montants versés au titre de l'exercice – Rémunération fixe	Rémunération variable	Rémunération exceptionnelle	Jetons de présence	Avantages en nature	Total [b]	Montants versés durant l'exercice – 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 rémunération variable au titre de l'exercice 2015, différée conformément au mécanisme décrit en page 142, est exclue de ce montant.
(b) Les jetons de présence sont déduits, à hauteur de 70 %, de la rémunération variable

Les dirigeants mandataires sociaux 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, conformément à la politique Groupe applicable à l'ensemble des collaborateurs bénéficiaires de jetons de présence, déduits à hauteur de 70 % de la rémunération variable au titre du même exercice. Ce principe de déduction à hauteur de 70 % des jetons perçus vise à compenser l'absence de cotisations pour le compte du bénéficiaire, en matière de retraite et de prévoyance notamment, du fait de la réduction de la rémunération brute.

Le seul « avantage en nature » dont ont bénéficié MM. Henri de Castries, Denis Duverne et Thomas Buberl est un véhicule de fonction.

RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jetons de présence

Au cours de l'exercice 2016, les membres du Conseil d'Administration, à l'exception des dirigeants mandataires sociaux, 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 2017 au titre de 2016	Jetons de présence versés en 2016 au titre de 2015
Membres actuels du Conseil d'Administration		
Denis Duverne – Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016	0	0
Thomas Buberl – Directeur Général à compter du 1er septembre 2016	0	-
Jean-Pierre Clamadieu	102 263,30	99 652,77
Mme Irene Dorner (à compter du 27 avril 2016)	74 143,62	-
Jean-Martin Folz	152 388,30	170 511,74
André François-Poncet (à compter du 14 décembre 2016)	-	-
Paul Hermelin	74 888,30	73 241,76
Mme Angelien Kemna (à compter du 27 avril 2016)	78 292,55	-
Mme Isabelle Kocher	66 590,43	85 111,64
Mme Suet Fern Lee	101 138,30	107 456,60
Stefan Lippe	206 138,30	208 851,95
François Martineau	70 739,36	95 785,55
Ramon de Oliveira	179 888,30	177 059,59
Mme Deanna Oppenheimer	122 200,80	152 094,63
Mme Doina Palici-Chehab	101 138,30	107 456,60
Mme Dominique Reiniche	95 301,86	104 935,97
Anciens membres du Conseil d'Administration		
Henri de Castries – Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	0	0
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent jusqu'au 14 décembre 2016	224 888,30	217 841,21
TOTAL	**1 650 000,00**	**1 600 000,00**

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.

Aucun jeton de présence n'est versé par la Société aux dirigeants mandataires sociaux de la Société (Président du Conseil d'Administration et Directeur Général).

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 à l'Administrateur Indépendant Référent (fixé à 80 000 euros depuis le 1er janvier 2017) ;
- 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 ;

- 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 2016 une rémunération en numéraire brute d'un montant de 661 355 SGD au titre de ses fonctions de Directeur Général d'AXA Insurance Pte Ltd. Cette rémunération est composée d'une rémunération fixe à hauteur de 440 755 SGD et d'une rémunération variable pour un montant de 220 600 SGD.

Mme Suet Fern Lee et M. Ramon de Oliveira ont respectivement perçu en 2016, 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 euros pour la première et 82 200 USD pour le second.

Options de souscription ou d'achat d'actions

Depuis 1989, AXA 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 pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, de la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions. Au cours des dernières années, le choix d'attribuer des options d'achat d'actions a été systématiquement retenu.

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, cadres réglementaires spécifiques et 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 (iii) la constance de la contribution individuelle, et (iv) la spécificité des structures de rémunération en application des cadres réglementaires.

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 Directeur Général et des autres membres du Comité de Direction 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 à l'aide d'un cabinet de conseils en rémunération indépendant. 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 2016, les attributions d'options sont intervenues le 6 juin 2016. 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 21,52 euros.

Le Conseil d'Administration a décidé par ailleurs que le nombre total d'options attribuées chaque année à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société 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 2016, 3 323 259 options de souscription ou d'achat d'actions ont été attribuées au prix d'exercice de 21,52 euros, au bénéfice de 158 collaborateurs, correspondant à 0,14 % du capital social en circulation au 31 décembre 2016 (sans prendre en compte la dilution liée à la création d'actions nouvelles résultant de l'exercice éventuel desdites options).

Aucune option n'a été attribuée à MM. Henri de Castries et Denis Duverne en 2016.

Au 31 décembre 2016, près de 7 100 collaborateurs du Groupe détiennent un total de 35 496 930 options non encore exercées, correspondant à 1,46 % du capital de la Société à cette même date.

CONDITIONS DE PERFORMANCE

Depuis 2010, une condition de performance associée aux options attribuées s'applique à la totalité des options consenties aux membres du Comité de Direction. 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.

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.

Le Conseil d'Administration a par ailleurs décidé qu'à compter des attributions d'options effectuées en 2017, en situation de résultat net part du Groupe négatif, la possibilité d'exercer des options serait suspendue pour l'ensemble des bénéficiaires aussi longtemps que ce résultat resterait négatif.

SYNTHÈSE DES PLANS D'OPTIONS

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)	31/03/2006	31/03/2006	31/03/2006	25/09/2006	25/09/2006	13/11/2006	10/05/2007	10/05/2007	10/05/2007	24/09/2007
Nombre total de bénéficiaires	2 418	861	1 002	10	29	5	2 866	876	1 163	4
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	7 628 101	2 768 553	1 223 253	53 733	22 805	7 409	6 818 804	1 815 676	1 312 233	10 681
Les mandataires sociaux :										
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Henri de Castries	585 882	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	326 420	-	-	-	-	-	327 816	-	-	-
Doina Palici-Chehab	6 800	-	-	-	-	-	5 993	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	830 960	656 518	227 593	53 733	36 684	-	645 899	246 161	284 022	-
Point de départ d'exercice des options	31/03/2008	31/03/2008	31/03/2010	25/09/2008	25/09/2010	13/11/2010	10/05/2009	10/05/2009	10/05/2009	24/09/2009
Date d'expiration des options	31/03/2016	31/03/2016	31/03/2016	25/09/2016	25/09/2016	13/11/2016	10/05/2017	10/05/2017	10/05/2017	24/09/2017
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	27,75	27,93	27,93	28,03	28,03	29,59	32,95	33,78	33,78	29,72
Modalités d'exercice des options	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	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
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2016	2 877	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Options annulées au 31/12/2016	7 625 224	2 768 553	1 223 253	53 733	22 805	7 409	1 618 825	494 921	392 230	10 681
Options restantes au 31/12/2016	0	0	0	0	0	0	5 199 979	1 320 755	920 003	0

(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.

(1) Indice SXIP (StoxxInsurance Index) : indice pondéré des capitalisations des sociétés européennes du secteur de l'assurance le composant. Au 31 décembre 2016, cet indice comprenait 36 sociétés du secteur.

Date de l'Assemblée	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	20/04/2005	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	24/09/2007	19/11/2007	19/11/2007	01/04/2008	01/04/2008	19/05/2008	19/05/2008	22/09/2008	22/09/2008	24/11/2008
Nombre total de bénéficiaires	16	2	6	4 339	1 027	2	10	3	40	7
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par : Les mandataires sociaux :	12 587	4 689	8 205	8 056 370	1 240 890	6 004	12 360	19 127	46 929	19 047
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Henri de Castries	-	-	-	399 526	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	-	319 621	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	-	-	-	4 149	-	-	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	8 903	-	-	592 194	265 967	-	12 360	-	21 250	-
Point de départ d'exercice des options	24/09/2011	19/11/2009	19/11/2011	01/04/2010	01/04/2010	19/05/2010	19/05/2012	22/09/2010	22/09/2012	24/11/2012
Date d'expiration des options	24/09/2017	19/11/2017	19/11/2017	01/04/2018	01/04/2018	19/05/2018	19/05/2018	22/09/2018	22/09/2018	24/11/2018
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	29,72	28,53	28,53	21,00	21,00	23,42	23,42	21,19	21,19	13,89
Modalités d'exercice des options	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	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	100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2016	0	0	0	1 510 180	171 984	0	0	0	1 274	16 117
Options annulées au 31/12/2016	10 745	0	8 205	1 704 447	393 231	6 004	12 360	19 127	32 282	2 930
Options restantes au 31/12/2016	1 842	4 689	0	4 841 743	675 675	0	0	0	13 373	0

(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)	20/03/2009	20/03/2009	02/04/2009	10/06/2009	10/06/2009	21/09/2009	08/12/2009	08/12/2009	19/03/2010	19/03/2010
Nombre total de bénéficiaires	4 627	759	28	29	17	16	2	13	5 062	476
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par : Les mandataires sociaux :	4 870 844	407 692	114 324	22 291	2 137 462	53 237	3 134	20 890	7 671 540	278 986
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Henri de Castries	-	-	-	-	271 473	-	-	-	330 000	-
Denis Duverne	-	-	-	-	226 398	-	-	-	264 000	-
Doina Palici-Chehab	3 227	-	-	-	-	-	-	-	3 850	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	293 954	51 018	84 309	20 317	615 165	47 753	-	18 280	742 217	75 035
Point de départ d'exercice des options	20/03/2011	20/03/2011	02/04/2011	10/06/2013	10/06/2011	21/09/2013	08/12/2011	08/12/2013	19/03/2012	19/03/2012
Date d'expiration des options	20/03/2019	20/03/2019	02/04/2019	10/06/2019	10/06/2019	21/09/2019	08/12/2019	08/12/2019	19/03/2020	19/03/2020
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	9,76	9,76	9,76	13,03	15,47	15,88	16,60	16,60	15,43	15,43
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 31/12/2016	2 754 019	115 975	48 081	2 554	1 381 646	38 424	0	3 656	3 119 118	68 283
Options annulées au 31/12/2016	844 139	129 396	49 766	16 813	253 569	12 619	3 134	16 190	1 329 317	39 032
Options restantes au 31/12/2016	1 272 686	162 321	16 477	2 924	502 247	2 194	0	1 044	3 223 105	171 671

(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	27/04/2011	27/04/2011
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	18/08/2010	18/08/2010	13/10/2010	13/10/2010	22/12/2010	18/03/2011	18/03/2011	04/04/2011	16/03/2012	13/06/2012
Nombre total de bénéficiaires	3	5	1	17	8	6 372	423	170	467	1
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	22 846	10 619	4 274	27 772	12 758	8 598 469	154 705	375 988	4 508 380	76 089
Les mandataires sociaux :										
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Henri de Castries	-	-	-	-	-	302 500	-	-	220 000	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-	247 500	-	-	192 000	-
Doina Palici-Chehab	-	-	-	-	-	8 750	-	-	7 500	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	-	-	-	21 364	-	980 684	21 412	183 500	693 745	-
Point de départ d'exercice des options	18/08/2012	18/08/2014	13/10/2012	13/10/2014	22/12/2014	18/03/2013	18/03/2015	04/04/2013	16/03/2014	13/06/2014
Date d'expiration des options	18/08/2020	18/08/2020	13/10/2020	13/10/2020	22/12/2020	18/03/2021	18/03/2021	04/04/2021	16/03/2022	13/06/2022
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	13,89	13,89	13,01	13,01	12,22	14,73	14,73	14,73	12,22	9,36
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	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
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2016	14 000	6 458	0	7 121	5 582	3 400 634	36 651	216 890	2 114 314	76 089
Options annulées au 31/12/2016	7 000	4 161	0	16 379	2 392	1 432 883	26 533	92 282	548 812	0
Options restantes au 31/12/2016	1 846	0	4 274	4 272	4 784	3 764 952	91 521	66 816	1 845 254	0

(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	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014	23/04/2014
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	**22/03/2013**	**24/03/2014**	**19/06/2015**	**06/06/2016**
Nombre total de bénéficiaires	**162**	**158**	**148**	**158**
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	**3 480 637**	**3 100 000**	**3 014 469**	**3 323 259**
Les mandataires sociaux :				
Thomas Buberl	-	-	-	70 598 [c]
Henri de Castries	169 000	155 000	145 358	0
Denis Duverne	169 000	155 000	145 381	0
Doina Palici-Chehab	14 000	14 110	13 461	15 028
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	789 382	661 900	683 100	813 477
Point de départ d'exercice des options	22/03/2015	24/03/2017	19/06/2018	06/06/2019
Date d'expiration des options	22/03/2023	24/03/2024	19/06/2025	06/06/2026
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	**13,81**	**18,68**	**22,90**	**21,52**
Modalités d'exercice des options	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	33 % après 3 ans 66 % après 4 ans 100 % après 5 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2016	778 845	15 800	0	0
Options annulées au 31/12/2016	270 816	220 400	102 884	149 137
Options restantes au 31/12/2016	**2 430 976**	**2 863 800**	**2 911 585**	**3 174 122**

(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.
(c) En 2016, les options ont été attribuées à M. Thomas Buberl avant sa nomination en qualité de Directeur Général d'AXA.

OPTIONS ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2016

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
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	06/06/2016	souscription ou achat	117 899	70 598 [a]	0,003 %	21,52	06/06/2019-06/06/2026	100 % des options : indice SXIP
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	06/06/2016	souscription ou achat	0	0	0,000 %	21,52	06/06/2019-06/06/2026	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	06/06/2016	souscription ou achat	0	0	0,000 %	21,52	06/06/2019-06/06/2026	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	06/06/2016	souscription ou achat	27 602	15 028	0,001 %	21,52	06/06/2019-06/06/2026	dernier 1/3 des options : indice SXIP

(a) En 2016, les options ont été attribuées à M. Thomas Buberl avant sa nomination en qualité de Directeur Général d'AXA.

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 « Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » 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 6 juin 2016, la juste valeur d'une option était de 1,92 euro pour les options non soumises à condition de performance et de 1,67 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 (stock-options et actions de performance) 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 ou à l'issue de la période d'acquisition des actions de performance. 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 2016

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
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	22/03/2013	souscription ou achat	17 334	13,81	22/03/2023	100 % des options : Indice SXIP
		13/06/2012	souscription ou achat	25 363	9,36	13/06/2022	100 % des options : Indice SXIP
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	22/03/2013	souscription ou achat	56 334	13,81	22/03/2023	100 % des options : Indice SXIP
		16/03/2012	souscription ou achat	73 332	12,22	16/03/2022	100 % des options : Indice SXIP
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	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
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

(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 2016

		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**
Thomas Buberl	Directeur Général depuis 1er septembre 2016	22/03/2013	34 668	13,81	16/12/2016	-	-	-	-
		13/06/2012	50 726	9,36	16/12/2016	-	-	-	-
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016 [(a)]	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis 1er septembre 2016	16/03/2012	75 857	12,22	19/12/2016	-	-	-	-
		19/03/2010	264 000	15,43	12/12/2016	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	-	-	-	-	-	-	-	-

(a) Aucune option n'a été exercée par M. Henri de Castries du 1er janvier 2016 au 31 août 2016.

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 2016

	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)	813 477	21,52
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)	777 851	14,85

OPTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX (OPTIONS ATTRIBUÉES NON ENCORE EXERCÉES AU 31 DÉCEMBRE 2016)

		Solde d'options au 31 décembre 2016	
Mandataires sociaux		**AXA**	**ADS AXA**
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	187 002	-
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	1 390 629	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	1 372 842	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	90 068	-

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 pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires, la mise en place de plans d'actions de performance.

Chaque année, sur proposition de son Comité de Rémunération et 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 Directeur Général et des autres membres du Comité de Direction 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.

Le Conseil d'Administration a par ailleurs décidé que le nombre total de *Performance Shares* attribuées chaque année à l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux ne pourrait pas excéder 10 % du nombre total de *Performance Shares* attribuées au cours d'une même année.

MODALITÉS D'ACQUISITION 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.

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.

En 2016, le poids de la performance Groupe a été revu à la hausse pour atteindre 40 % et celui de la performance entité opérationnelle ou business unit a été réduit à 50 %. 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.

En outre, depuis 2016, deux nouveaux critères de performance relative ont été 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 est 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 est 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 %.

Pour les attributions effectuées en 2016, 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 %.

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 les 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

(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.*

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 10,8 %, 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'applique 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 de Direction.

De plus, pour l'ensemble des membres du Comité de Direction, 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) est 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.

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.

Les conditions de performance sont récapitulées dans le tableau de synthèse ci-après :

	Dirigeants mandataires sociaux et Comité de Direction			Autres bénéficiaires		
	Pour 2/3 des actions			**Pour 100 % des actions**		
		Performance	**% d'Attribution**		**Performance**	**% d'Attribution**
Critère Groupe (40 %) *Résultat Courant par Action* **Plafonné à 130 %**	Plancher	80 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	50 %	Plancher	65 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	65 %
	Cible	CAGR de 5 % sur la période	100 %	Cible	CAGR de 5 % sur la période	100 %
	Surperformance	130 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	130 %	Surperformance	130 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	130 %
	Pour 1/3 des actions					
		Performance	**% d'Attribution**			
	Plancher	CAGR < 0 % sur la période	0 %			
	Cible	CAGR de 5 % sur la période	100 %			
	Surperformance	CAGR = ou > 10 % sur la période	200 %			
	Dirigeants mandataires sociaux			**Comité de Direction (hors dirigeants mandataires sociaux) et autres bénéficiaires**		
	Pour 100 % des actions			**Pour 100 % des actions**		
		Performance	**% d'Attribution**		**Performance**	**% d'Attribution**
Critère Entité ou Business Unit (50 %) *Moyenne (Résultat Courant + Résultat Opérationnel)* **Plafonné à 130 %**	Plancher	80 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	50 %	Plancher	60 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	60 %
	Cible	CAGR de 5 % sur la période	100 %	Cible	CAGR de 5 % pour les entités/ régions matures CAGR de 7 % pour les entités/régions composites CAGR de 10 % pour les entités/ régions à forte croissance	100 %
	Surperformance	130 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	130 %	Surperformance	130 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	130 %
	Pour tous les bénéficiaires					
	Pour 100 % des actions					
		Performance	**% d'Attribution**			
Critère RSE (10 %) *Score AXA vs DJSI* **Plafonné à 130 %**	Plancher	score d'AXA = 75e percentile	80 %			
	Cible	score d'AXA = 85e percentile	100 %			
	Surperformance	score d'AXA ≥ 95e percentile	130 %			
Calcul du taux global de performance = [40 % Critère Groupe + 50% Critère Entité ou Business Unit + 10% Critère RSE] +/- 5 points en fonction du score d'AXA sur le critère TSR Relatif [(a)]						
Taux divisé par 2 si absence de distribution de dividende sur un des exercices de la période d'acquisition **En aucun cas le taux d'attribution définitive > 130 % de l'attribution d'actions initiale**						

(a) TSR d'AXA versus TSR de l'incide SXIP ; - 5 points si score d'AXA ≤ 75 % de l'indice, + 5 points si score d'AXA ≥ 150 % de l'indice, calcul linéaire entre les deux.

Pour les attributions effectuées à compter de 2017, le taux cible ne sera plus fixé par référence au taux de croissance annuel moyen pondéré (« CAGR ») mais sera directement aligné avec les objectifs financiers du plan stratégique Ambition 2020. Par ailleurs, le niveau de performance requis pour atteindre le plancher sera augmenté pour les membres du Comité de Direction.

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.

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)	16/03/2012	13/06/2012	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015	06/06/2016
Nombre total de bénéficiaires	5 039	1	5 162	5 101	5 093	4 968
Nombre total de *Performance Shares* Internationales attribuées dont le nombre attribuées aux mandataires sociaux :	6 769 606	71 017	6 958 447	5 795 117	5 737 538	6 324 271
Thomas Buberl	-	71 017	31 200	29 200	28 727	40 341 [a]
Henri de Castries	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	-	-	8 400	8 400	7 692	8 589
Date d'acquisition des *Performance Shares* Internationales	16/03/2015	13/06/2013	22/03/2016	24/03/2017 [d]	19/06/2019	06/06/2020
Nombre de *Performance Shares* Internationales acquises au 31/12/2016 [g]	6 197 399 [b]	71 790 [c]	6 653 501	7 732 [e]	6 006 [f]	0
Nombre de *Performance Shares* Internationales annulées	1 135 757	0	1 027 525	936 080	459 363	225 231
Solde au 31/12/2016	0	0	0	5 156 145	5 273 556	6 098 280

(a) En 2016, les Performance Shares Internationales ont été attribuées à M. Thomas Buberl avant sa nomination en qualité de Directeur Général d'AXA.
(b) Les 6 197 399 unités acquises du plan du 16 mars 2012 ont été réglées sous la forme de 136,37 millions d'euros.
(c) Les 71 790 unités acquises du plan du 13 juin 2012 ont été réglées sous la forme de 1,19 millions d'euros.
(d) 50 % d'actions seront acquises le 24 mars 2017, 50 % le 24 mars 2018.
(e) 7 732 unités du plan du 24 mars 2014 acquises par anticipation.
(f) 6 006 unités du plan du 19 juin 2015 acquises par anticipation.
(g) Avant 2013, les plans donnaient lieu après la période d'acquisition à un règlement en numéraire.

Plans de *Performance Shares*

Date de l'Assemblée	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014	27/04/2016
Date d'attribution (Conseil d'Administration)	16/03/2012	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015	06/06/2016
Nombre total de bénéficiaires	2 083	2 212	2 199	2 250	2 342
Nombre total de *Performance Shares* attribuées	2 787 659	2 944 910	2 662 849	2 459 256	2 358 236
dont le nombre attribuées aux mandataires sociaux :					
Thomas Buberl	-	-	-	-	-
Henri de Castries	132 000	160 400	131 371	105 332	0
Denis Duverne	115 200	128 400	104 125	82 603	0
Doina Palici-Chehab	7 000	-	-	-	-
Date d'acquisition des actions	16/03/2014	22/03/2015	24/03/2016 [(a)]	43 270 [(b)]	06/06/2019
Date de disponibilité	16/03/2016	22/03/2017	24/03/2018	44 001 [(b)]	06/06/2021
Nombre d'actions acquises au 31/12/2016	2 853 303	2 905 776	1 204 227 [(a)]	5 187 [(c)]	5 455
Nombre de *Performance Shares* annulées	149 450	117 992	127 790	62 182	10 253
Solde provisoire au 31/12/2016	0	0	1 361 311	2 393 084	2 343 787

(a) 50 % d'actions seront acquises le 24 mars 2016, 50 % le 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) Un bénéficiaire a opté pour le calendrier de vesting des Performance Shares Internationales (acquisition le 19 juin 2019 sans période de conservation) selon le règlement de plan en cas de mobilité hors la France durant la période d'acquisition.

(c) Actions acquises par anticipation suite aux décès.

PERFORMANCE SHARES/PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2016

Mandataires sociaux		Date du plan	Nature du plan	Nombre d'actions attribuées	Date d'acquisition	Actions acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	06/06/2016	*Performance Shares* Internationales	40 341 [(a)]	0,002 %	565 581	06/06/2020	06/06/2020	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	06/06/2016	*Performance Shares*	0	-	-	-	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	06/06/2016	*Performance Shares*	0	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	06/06/2016	*Performance Shares* Internationales	8 589	0,000 %	120 418	06/06/2020	06/06/2020	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel

(a) Performance Shares Internationales attribuées à M. Thomas Buberl avant sa nomination en qualité de Directeur Général de la Société.

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 « Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » 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 (stock-options et les actions de performance) 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, 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/PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES ACQUISES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2016

Mandataires sociaux		Date du plan	Nature du plan	Nombre d'actions attribuées	Date d'acquisition	Actions acquises durant l'exercice	Taux de performance sur la période d'acquisition	Date de disponibilité
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	22/03/2013	*Performance Shares* Internationales	31 200 [a]	22/03/2016	32 562	104 % [c]	22/03/2016
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016		*Performance Shares*	-	-	- [b]	-	-
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016		*Performance Shares*	-	-	- [b]	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	22/03/2013	*Performance Shares* Internationales	8 400	22/03/2016	9 447	112 % [d]	22/03/2016

(a) Performances Shares Internationales acquises avant la nomination de M. Thomas Buberl en qualité de Directeur Général d'AXA.
(b) Aucune acquisition de Performance Shares en 2016.
(c) 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, 50 % le taux de la région Norcee 99 % et 50 % celui de l'Allemagne 116 %).
(d) Le taux de performance de 112 % se décompose comme suit : 1/3 x 99 % (bénéfice par action) + 2/3 x 119 % (moyenne résultat net et résultat opérationnel).

PERFORMANCE SHARES/PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2016 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Mandataires sociaux		Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Date de disponibilité
Thomas Buberl	Directeur Général depuis le 1er septembre 2016	-	- (a)	-
Henri de Castries	Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016	16/03/2012	142 826	16/03/2016
Denis Duverne	Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016 et Président du Conseil d'Administration depuis le 1er septembre 2016	16/03/2012	124 648	16/03/2016
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	16/03/2012	7 575	16/03/2016

(a) Aucune Performance Share Internationale détenue par M. Thomas Buberl n'est devenue disponible en 2016.

Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe

AXA a mis en place une politique d'obligation de détention d'actions AXA pour les principaux dirigeants du Groupe. 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 fixe annuelle versée au cours de l'exercice précédent au titre de l'ensemble de leurs fonctions au sein du Groupe AXA :

- le Directeur Général doit ainsi détenir l'équivalent de 3 fois sa rémunération fixe annuelle ;
- les membres du Comité de Direction doivent détenir l'équivalent de 2 fois leur rémunération fixe annuelle ;
- les membres du Comité *Partners* doivent détenir l'équivalent de 1 fois leur rémunération fixe 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 d'Administration a également décidé que, tant que cette obligation de détention d'actions n'a pas été remplie par le Directeur Général, les options de souscription/d'achat d'actions et les actions de performance attribuées seront soumises aux obligations suivantes :

- le Directeur Général devra, 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 ses fonctions en qualité de Directeur Général ;
- le Directeur Général devra, lors de l'acquisition définitive des actions de performance 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 ses fonctions en qualité de Directeur Général.

Lorsque le Directeur Général a rempli l'obligation de détention d'actions décrite ci-avant, aucune restriction ne sera dès lors imposée lors de la levée d'options ou de l'acquisition définitive d'actions gratuites.

DIRECTEUR GÉNÉRAL

Au 31 décembre 2016, sur la base de la valorisation du titre AXA à cette date (cours de 23,99 euros), le Directeur Général ne remplit pas encore son obligation de détention d'actions, telle que décrite au paragraphe « Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe » ci-avant. M. Thomas Buberl dispose d'un délai de 5 ans pour remplir son obligation à compter de sa nomination en qualité de Directeur Général, soit jusqu'au 1er septembre 2021 :

	Obligation de détention				Détention au 31/12/2016					
	Montant de la rémunération fixe	Nombre d'années	Montant	Date cible	Nombre d'années	Montant	Actions AXA	ADS AXA	FCPE AXA	Actions AB
Thomas Buberl	1 450 000 €	3	4 350 000	01/09/2021	2,5	3 666 297	145 436	0	7 240	0

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.

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 2016, 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 31/12/2016	
	Actions AXA	ADS AXA
Denis Duverne – Président du Conseil d'Administration	1 348 524	18 734
Thomas Buberl – Directeur Général	145 436	-
Jean-Pierre Clamadieu	9 000	-
Mme Irene Dorner	2 000	-
Jean-Martin Folz	11 084	-
André François-Poncet	0	-
Paul Hermelin	4 180	-
Mme Angelien Kemna	0	-
Mme Isabelle Kocher	5 960	-
Mme Suet Fern Lee	8 000	-
Stefan Lippe	12 000	-
François Martineau	6 732	-
Ramon de Oliveira	-	11 300
Mme Deanna Oppenheimer	-	9 800
Mme Doina Palici-Chehab	27 041	-
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 2016 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 2016, 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)	Apport d'actions AXA à une société familiale (Nombre)	Réinvestissement automatique dans le PEE de dividendes attachés à des titres détenus dans le PEE (Nombre de parts de FCPE)	Options		Levée simple de stock options		Levée vente de stock options	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)
						Cession (call) (Nombre)	Acquisition (put) (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADS AXA (Nombre)	Actions AXA (Nombre)			
Thomas Buberl (à compter du 01/09/2016)								34 668 [b] 50 726 [b]			43 074,71		43 025,69
Henri de Castries (jusqu'au 31/08/2016)	64 303 40 000 [a] 75 000 [a]												
Jean-Pierre Clamadieu			4 000										
Irene Dorner			2 000										
Denis Duverne	24 212 [a] 24 000 [a] 28 516 [a]			74 616	11 277,72			264 000 75 857 [a] [b]			42 357,75 [a]		33 587,77
Stefan Lippe			2 000										
Doina Palici-Chehab											474,33		443,13

(a) Opération effectuée par un mandataire indépendant dans le cadre d'une gestion discrétionnaire.
(b) 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 jusqu'au 31 août 2016 (MM. Henri de Castries et Denis Duverne), bénéficiaient, 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 3.2).

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)].

Les 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.

M. Henri de Castries, qui a cessé ses fonctions de Président Directeur Général d'AXA le 31 août 2016, avait 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. Après 27 ans dans le Groupe dont 17 à sa tête, il a décidé de procéder à la liquidation de ses droits à la retraite et bénéficie depuis le 1er septembre 2016, au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies, d'une rente annuelle dont le montant est de 1 084 573 euros avant impôts et charges sociales.

M. Denis Duverne, qui a cessé ses fonctions de Directeur Général Délégué le 31 août 2016 et a été nommé Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016, a également fait valoir ses droits à la retraite au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies à compter du 1er septembre 2016. Toutefois, M. Denis Duverne a décidé de renoncer au versement de sa rente, dont le montant annuel est estimé à 750 000 euros, avant impôts et charges sociales, jusqu'à l'issue de son mandat de Président du Conseil d'Administration, sans application d'aucun paiement rétroactif.

Ce régime de retraite supplémentaire à prestations définies est fermé aux nouveaux entrants depuis le 31 décembre 2016 de telle sorte qu'aucun cadre de direction ni dirigeant mandataire social nommé au-delà de cette date n'en bénéficiera.

Par ailleurs, les dirigeants mandataires sociaux de la Société jusqu'au 31 août 2016 (MM. Henri de Castries et Denis Duverne), bénéficiaient, 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 %).

M. Thomas Buberl, Directeur Général d'AXA depuis le 1er septembre 2016, ne bénéficie pas du régime de retraite à prestations définies présenté ci-avant.

Actions de performance dédiées à la retraite

Le régime de retraite à prestations définies ayant été fermé aux nouveaux entrants depuis le 31 décembre 2016, il a été institué, un plan d'actions de performance dédiées à la retraite dont bénéficie l'ensemble des cadres de direction des entités du Groupe AXA en France y compris le Directeur Général, M. Thomas Buberl.

Ce plan présente l'avantage de constituer une épargne portable jusqu'à la date du départ en retraite conformément à l'esprit de la Directive 2014/50/UE du Parlement et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux prescriptions minimales visant à accroître la mobilité des travailleurs entre les États membres en améliorant l'acquisition et la préservation des droits à pension complémentaire.

Les actions de performance attribuées dans le cadre de ce plan sont soumises à (i) une période d'acquisition de trois ans, (ii) une période d'incessibilité de deux ans suivant le terme de la période d'acquisition et (iii) une obligation de conservation des actions de performance jusqu'à la date de départ en retraite du bénéficiaire, sous réserve de la possibilité offerte aux bénéficiaires, dans un objectif de diversification, de céder leurs actions (à l'issue de la période d'acquisition de trois ans et de la période d'incessibilité de deux ans) à condition que le produit de cette cession soit investi dans un contrat d'épargne à long terme jusqu'à la retraite du bénéficiaire.

(1) À titre indicatif, le plafond annuel de la Sécurité sociale (PASS) pour 2017 est égal à 39 228 euros.

L'acquisition définitive des actions de performance attribuées est conditionnée (i) à la présence effective du bénéficiaire dans le Groupe AXA au 31 décembre de l'année au cours de laquelle l'attribution est décidée, et (ii) à la réalisation d'une condition de performance, liée à la moyenne du ratio de Solvabilité II du Groupe AXA calculée sur la période d'acquisition.

Pour l'ensemble des bénéficiaires, seule l'atteinte d'un ratio moyen de Solvabilité II du Groupe AXA calculé sur la période d'acquisition supérieur ou égal à 170 % permettrait d'acquérir la totalité des actions initialement attribuées. Dans l'hypothèse de l'atteinte d'un ratio moyen égal à 150 %, seule la moitié des actions initialement attribuées serait acquise. Enfin, aucune action ne serait livrée si le ratio moyen était inférieur à 150 %. Le dispositif ne garantit donc pas de gain minimum au profit des bénéficiaires.

Entre ces différents niveaux de performance, le nombre d'actions définitivement acquises est calculé de manière linéaire en fonction de la performance réalisée.

Dans l'hypothèse où aucun dividende ne serait versé par AXA au titre de l'un des exercices de la période d'acquisition, aucune action initialement attribuée ne pourrait être acquise.

Il est également rappelé que le Conseil d'Administration de la Société a décidé de fixer à 10 % le nombre d'actions maximal pouvant être attribué aux dirigeants mandataires sociaux d'AXA par rapport au nombre d'actions total attribué au cours d'un même exercice.

Le Conseil d'Administration de la Société a procédé le 14 décembre 2016 à une première attribution d'actions de performance dédiées à la retraite. Dans ce cadre, 509 345 actions de performance ont été attribuées au bénéfice de 418 collaborateurs, correspondant à 0,02 % du capital social en circulation à la date d'attribution.

La part des actions attribuées au Directeur Général d'AXA a représenté 0,6 % du nombre total des actions attribuées, soit 3 042 actions de performance dédiées à la retraite.

L'intégralité des actions de performance dédiées à la retraite attribuées aux bénéficiaires est soumise aux conditions de performance décrites ci-avant, mesurées sur une période cumulée de trois ans, soit sur la période du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2018.

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**
Thomas Buberl Directeur Général Début du mandat : 1er septembre 2016 Fin du mandat : 2018	–	X	X [(a)]	–	X	–	–	X
Denis Duverne Président du Conseil d'Administration Début du mandat : 1er septembre 2016 Fin du mandat : 2018	–	X	X [(b)]	–	–	X	–	X

(a) M. Thomas Buberl est bénéficiaire de plans d'actions de performance dédiées à la retraite.

(b) M. Denis Duverne a décidé de renoncer au versement de sa rente au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies, jusqu'à l'issue de son mandat de Président du Conseil d'Administration, sans application d'aucun paiement rétroactif. Il ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire en tant que Président du Conseil d'Administration.

Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, M. Thomas Buberl a renoncé à son contrat de travail avec effet au jour de sa nomination en tant que Directeur Général.

En conséquence de cette décision, le Conseil d'Administration sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a procédé, préalablement à cette renonciation, à une revue d'ensemble des conséquences de cette renonciation notamment sur la continuité des dispositifs de protection sociale (frais de santé, prévoyance, retraite, etc.) auxquels M. Thomas Buberl avait droit en tant que salarié. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration a souhaité s'assurer que la renonciation de M. Thomas Buberl à son contrat de travail, conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, n'aurait pas pour effet de remettre en cause ses droits en termes de protection sociale.

En conséquence, le 2 août 2016, le Conseil d'Administration a pris les décisions suivantes :

- le Conseil d'Administration a autorisé que M. Thomas Buberl puisse continuer à bénéficier, en dépit de la rupture de son 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 d'Administration a autorisé l'attribution à M. Thomas Buberl d'une indemnité en cas de cessation de ses fonctions de dirigeant mandataire social ayant pour objet de reproduire un dispositif d'indemnisation équivalent à celui prévu par

l'accord collectif de 1993 relatif aux cadres de direction des sociétés d'assurance mais soumis à des 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 son mandat par décision du Conseil d'Administration. Le paiement de l'indemnité serait subordonné au respect des trois conditions de performance suivantes, décidées par le Conseil d'Administration : (1) atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 60 % 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 à la retraite dans les 6 mois de la cessation de ses fonctions.

Le montant initial de l'indemnité est égal à 12 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 devrait ensuite être augmenté d'un mois supplémentaire par nouvelle année d'ancienneté, sans pouvoir au total excéder 24 mois.

Ces engagements autorisés par le Conseil d'Administration, seront soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale des actionnaires le 26 avril 2017.

Rapport du Conseil d'Administration sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la Société

(Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2017)

Le présent rapport, établi conformément aux dispositions de l'article L.225-37-2 du Code de commerce, présente les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution de l'ensemble des éléments de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la Société approuvés par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 22 février 2017, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance.

Le Comité de Rémunération et de Gouvernance, dont les missions et la composition sont présentées de façon détaillée dans la Section 3.1 du présent Rapport Annuel, a notamment pour mission de formuler des propositions au Conseil portant sur la politique et les principes de rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la Société.

Le Comité est exclusivement composé de membres indépendants qui s'entretiennent 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. Ces études lui permettent de bénéficier d'une expertise technique et d'un éclairage indépendant dans l'exercice de comparaison des pratiques de rémunération d'AXA avec celles généralement observées sur le marché.

Politique de rémunération du Directeur Général

PRINCIPES DIRECTEURS DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION D'AXA

La politique de rémunération d'AXA a pour objectif d'accompagner la stratégie à long terme de la Société et d'aligner les intérêts de ses dirigeants avec ceux des actionnaires et de l'ensemble des parties prenantes (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 tout 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 des pratiques de la Société avec l'ensemble des contraintes réglementaires applicables.

La politique d'AXA en matière de rémunération a notamment pour objectif :

- d'attirer, développer et motiver les compétences rares et les meilleurs talents ;
- d'encourager une performance supérieure ;
- d'aligner les niveaux de rémunération avec les résultats de la Société.

STRUCTURE ET CRITÈRES DE DÉTERMINATION DE LA RÉMUNÉRATION DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Dans ce cadre, la politique de rémunération du Directeur Général s'appuie sur une pratique de *pay-for-performance* qui (i) requiert la réalisation d'objectifs financiers et opérationnels exigeants, 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 et (iii) détermine le montant de rémunération individuelle effectivement versé sur la base des résultats financiers et des compétences démontrées de *leadership*.

En conséquence, la part à risque de la rémunération totale du Directeur Général (rémunération variable et rémunération en titres) représente une composante substantielle de sa structure de rémunération, afin d'aligner plus directement sa rémunération avec la stratégie opérationnelle du Groupe et les intérêts des actionnaires.

Les différentes composantes de la rémunération totale du Directeur Général sont présentées en détail ci-après :

Rémunération fixe annuelle du Directeur Général

La détermination du montant de la rémunération fixe du Directeur Général s'appuie notamment sur une analyse approfondie des pratiques de marché ainsi que des réglementations nationales et internationales susceptibles de s'appliquer. Elle tient également compte de nombreux autres facteurs tels que l'expérience, les compétences techniques ainsi que leur rareté et leur caractère critique, les principes d'équité au sein du Groupe ou encore l'historique de la rémunération individuelle.

Le Conseil d'Administration, s'appuyant notamment sur une étude réalisée par un conseil externe (Willis Towers Watson) relative aux pratiques de rémunération pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes, et sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangé, pour l'exercice 2017, le montant de la rémunération fixe annuelle du Directeur Général à 1,45 million d'euros.

Rémunération variable annuelle du Directeur Général

La rémunération variable annuelle du Directeur Général est intégralement soumise à des conditions de performance exigeantes et étroitement alignées avec la stratégie du Groupe. Aucun montant minimum n'est garanti au Directeur Général.

Dans le cadre de la détermination du montant cible de la rémunération variable annuelle du Directeur Général, le Conseil d'Administration a recherché la mise en place d'une structure équilibrée entre la part fixe et la part variable de sa rémunération en numéraire.

Il a ainsi décidé, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance et après une étude comparée des pratiques nationales, européennes et sectorielles, de maintenir inchangé, pour l'exercice 2017, le montant cible de la rémunération variable annuelle du Directeur Général à 1,45 million d'euros, soit 100 % du montant de sa rémunération fixe annuelle.

Le montant total de la rémunération variable effective du Directeur Général ne peut pas dépasser 150 % du montant de sa rémunération variable cible, soit 150 % de sa rémunération fixe annuelle.

L'évaluation de la performance annuelle du Directeur Général au titre de l'exercice 2017 s'appuiera sur les deux composantes suivantes :

- la performance du Groupe, appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, du retour sur capitaux propres (*adjusted Return On Equity* – ROE), du chiffre d'affaires en assurance Dommages d'entreprises ainsi qu'en Prévoyance et Santé et de l'indice de recommandation des clients *(Net Promoter Score).* Le poids relatif de chacun de ces indicateurs sera respectivement de 55 %, 15 %, 15 % et 15 %. Les indicateurs retenus pour évaluer la performance du Groupe reflètent les objectifs de croissance, de rentabilité, de gestion du capital, d'efficacité opérationnelle et de proximité des clients, 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 ;
- la performance individuelle, appréciée sur la base de différents indicateurs et objectifs qualitatifs et quantitatifs 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, ainsi qu'en fonction des capacités démontrées en matière de *leadership*. Cette lettre de mission 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.

Chacun de ces deux éléments sera évalué séparément afin que l'ensemble de la rémunération variable à verser au Directeur Général reflète sa performance par rapport à deux éléments distincts et appréciés de manière autonome.

La détermination du montant de rémunération variable effectivement dû au Directeur Général résultera de l'application de la formule suivante : Montant de rémunération variable dû = [Rémunération variable cible * (Performance du Groupe * Performance individuelle)].

Afin de maintenir l'alignement d'AXA avec les pratiques et réglementations en vigueur, en France et à l'international, dans le secteur des services financiers, le Conseil d'Administration a décidé de poursuivre l'application d'un mécanisme de paiement différé de la rémunération variable annuelle du Directeur Général.

En application de ce mécanisme, le paiement de 30 % de sa rémunération variable effective annuelle sera différé sur une période de 2 ans et soumis à condition de performance. Le montant différé effectivement payé variera ainsi 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. En outre, aucun paiement de la rémunération variable n'aura lieu si le résultat opérationnel du Groupe est négatif l'année précédant le paiement de la rémunération variable différée ou si une démission ou révocation, pour faute lourde ou grave, intervenait l'année précédant la date de paiement.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37-2 du Code de commerce, il est précisé que le versement de la rémunération variable numéraire du Directeur Général au titre de l'exercice 2017 est conditionné à l'approbation par l'Assemblée Générale réunie en 2018 des éléments de rémunération versés ou attribués au Directeur Général au titre de l'exercice 2017.

Rémunération en titres attribuée au Directeur Général

Chaque année, le Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, décide d'attribuer des *Long Term Incentives* (LTI) au Directeur Général sous la forme de stock-options et d'actions de performance.

Afin d'associer le Directeur Général à la création de valeur sur le long terme, ces LTI représentent une part importante de sa rémunération. Ainsi, la valeur des LTI attribuées est déterminée de façon à positionner la rémunération globale (en numéraire et en titres) du Directeur Général entre la médiane et le 3e quartile des références du marché.

Cependant, en aucun cas les stock-options et les actions de performance attribuées au Directeur Général et valorisées aux normes IFRS ne sauraient représenter une part excédant la moitié de la rémunération totale qui lui est attribuée.

Le Conseil d'Administration a par ailleurs décidé que le nombre de LTI attribuées aux dirigeants mandataires sociaux de la Société sous la forme de stock-options et d'actions de performance ne peut excéder 10 % du nombre total de LTI attribuées à l'ensemble des bénéficiaires du Groupe.

Les LTI attribuées au Directeur Général sont intégralement soumises à des conditions de performance, internes et externes, exigeantes (dont le détail figure dans la Section 3.2 du présent Rapport Annuel), appréciées sur une période minimale de trois ans, et ne garantissent donc pas d'attribution ou de gain minimum à son profit. En outre, les règlements des plans de LTI prévoient qu'en cas de

cessation des fonctions [1] du Directeur Général avant l'expiration de la période de performance, les instruments initialement attribués sont définitivement perdus, sauf décision contraire motivée du Conseil d'Administration et communiquée lors du départ du dirigeant.

Compte tenu des principes présentés ci-avant et après analyse des pratiques observées sur le marché pour des fonctions similaires dans des sociétés financières du CAC 40 de taille et de périmètre comparables, le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé que la valeur totale des LTI à attribuer au Directeur Général au cours de l'exercice 2017 ne pourra pas excéder 150 % du montant de sa rémunération variable annuelle cible.

Rémunération exceptionnelle du Directeur Général

Le Conseil d'Administration n'envisage pas l'attribution d'une rémunération exceptionnelle au bénéfice du Directeur Général.

Jetons de présence du Directeur Général

Le Directeur Général, également membre du Conseil d'Administration de la Société, ne perçoit aucun jeton de présence de la part de la Société. Par ailleurs, les jetons de présence versés au Directeur Général au titre de mandats détenus dans d'autres sociétés du Groupe sont déduits à hauteur de 70 % de sa rémunération variable annuelle, conformément à la politique Groupe applicable à l'ensemble des collaborateurs bénéficiaires de jetons de présence.

Avantages en nature au profit du Directeur Général

Le seul avantage en nature dont bénéficie le Directeur Général est la mise à disposition d'un véhicule de fonction.

Éléments de rémunération liés à la retraite du Directeur Général

Le Directeur Général ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire à prestations définies.

Il est bénéficiaire, au même titre que l'ensemble des cadres de direction des entités du Groupe AXA en France, du plan d'actions de performance dédiées à la retraite, au titre duquel des attributions sont réalisées annuellement.

Les actions de performance attribuées dans le cadre de ce plan sont soumises à (i) une période d'acquisition de trois ans, (ii) une période d'incessibilité de deux ans suivant le terme de la période d'acquisition, et (iii) une obligation de conservation des actions de performance jusqu'à la date de départ en retraite du bénéficiaire, sous réserve toutefois de la possibilité offerte aux bénéficiaires, dans un objectif de diversification, de céder leurs actions (à l'issue de la période d'acquisition de trois ans et de la période d'incessibilité de deux ans) à condition que le produit de cette cession soit investi dans un contrat d'épargne à long terme jusqu'à la retraite du bénéficiaire.

L'acquisition définitive des actions de performance attribuées est conditionnée à la réalisation d'une condition de performance (dont le détail figure dans la Section 3.2 du présent Rapport Annuel), liée à la moyenne du ratio de Solvabilité II du Groupe AXA calculée sur la période d'acquisition. Le dispositif ne garantit donc pas d'attribution ou de gain minimum au profit du Directeur Général.

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé que la valeur totale des actions de performance dédiées à la retraite à attribuer au Directeur Général au cours de l'exercice 2017 ne pourra pas excéder 15 % de sa rémunération annuelle fixe et variable en numéraire.

Engagements réglementés pris en faveur du Directeur Général

Par les 11e et 12e résolutions soumises au vote de l'Assemblée Générale du 26 avril 2017, il est demandé aux actionnaires de la Société d'approuver les engagements pris en faveur du Directeur Général, en matière de protection sociale et d'indemnité en cas de cessation de ses fonctions.

Ces engagements sont présentés de façon détaillée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions et engagements réglementés ainsi que dans le présent Rapport Annuel.

PRISE DE FONCTION D'UN NOUVEAU DIRECTEUR GÉNÉRAL POSTÉRIEUREMENT À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 26 AVRIL 2017

Pour les seuls besoins du présent rapport, et conformément à la réglementation, le Conseil d'Administration a également examiné l'hypothèse de la nomination d'un nouveau Directeur Général postérieurement à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017.

Dans de telles circonstances, la structure de rémunération d'un nouveau Directeur Général serait conforme à la présente politique et le Conseil d'Administration mènerait une analyse globale de la situation du dirigeant concerné, étant précisé que :

- le montant et les critères de sa rémunération seraient fixés conformément aux pratiques existantes au sein de la Société par référence aux pratiques de rémunération pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes ; et
- l'expérience, l'expertise ainsi que l'historique de la rémunération individuelle du dirigeant concerné seraient également prises en considération.

Enfin, en cas de recrutement externe, le Conseil d'Administration se réserve le droit d'attribuer au nouveau dirigeant nommé une indemnité forfaitaire (en numéraire et/ou en titres) dont le montant ne pourrait, conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, en aucun cas excéder le montant des avantages auxquels le nouveau dirigeant aurait dû renoncer en quittant ses précédentes fonctions.

(1) Hors cas de décès, invalidité ou départ en retraite.

Pour toute information relative à la rémunération du Directeur Général, vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 du présent Rapport Annuel.

Politique de rémunération du Président du Conseil d'Administration

STRUCTURE ET CRITÈRES DE DÉTERMINATION DE LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, et conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, a considéré que la structure de rémunération la mieux adaptée au Président du Conseil d'Administration consistait à lui verser pour seul élément de rémunération une rémunération fixe.

Dans le cadre de la détermination de la rémunération fixe annuelle de son Président, le Conseil d'Administration, a consulté un conseil externe (Willis Towers Watson) afin de connaître les pratiques de rémunération appliquées pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes.

Le Conseil d'Administration a également pris en compte les missions étendues qu'il a décidé d'attribuer à M. Denis Duverne en sa qualité de Président du Conseil d'Administration. Ces dernières sont présentées de façon détaillée dans le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration ainsi que dans la Section 3.1 du présent Rapport Annuel et vont au-delà des missions incombant au Président du Conseil d'Administration en vertu du droit français.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a pris en considération le fait que M. Denis Duverne, qui a fait valoir ses droits à la retraite le 1er septembre 2016, a décidé de renoncer pendant toute la durée de son mandat de Président du Conseil d'Administration au versement de sa rente due au titre du régime de retraite supplémentaire destiné aux cadres de directions du Groupe en France, dont il aurait pu bénéficier à compter du 1er septembre 2016 et dont le montant annuel s'élève à environ 750 000 euros. M. Denis Duverne a décidé de n'en bénéficier qu'à l'issue de son mandat de Président du Conseil d'Administration sans application d'aucun paiement rétroactif.

Le Conseil d'Administration a en conséquence décidé, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, de maintenir inchangé, pour l'exercice 2017, le montant de la rémunération fixe annuelle du Président du Conseil d'Administration à 1,2 million d'euros.

Le Conseil d'Administration ayant considéré que la structure de rémunération la mieux adaptée au Président du Conseil d'Administration consistait à lui verser pour unique élément de rémunération une rémunération fixe, il a en conséquence décidé que le Président du Conseil d'Administration ne bénéficierait d'aucune rémunération variable, d'aucun versement de jetons de présence, ni d'aucune attribution d'options ou d'actions de performance ou d'autres éléments de rémunération long terme.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration n'envisage pas l'attribution d'une rémunération exceptionnelle au bénéfice du Président du Conseil d'Administration.

Enfin, il est précisé que le Président du Conseil d'Administration ne dispose pas de contrat de travail avec la Société et ne bénéficie d'aucune indemnité de départ, ni d'aucune indemnité relative à une clause de non-concurrence en cas de cessation de son mandat.

Le seul avantage en nature dont bénéficie le Président du Conseil d'Administration est la mise à disposition d'un véhicule de fonction.

PRISE DE FONCTION D'UN NOUVEAU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POSTÉRIEUREMENT À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 26 AVRIL 2017

Pour les seuls besoins du présent rapport, et conformément à la réglementation, le Conseil d'Administration a également examiné l'hypothèse de la nomination d'un nouveau Président du Conseil d'Administration postérieurement à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017.

Dans de telles circonstances, la structure de rémunération d'un nouveau Président du Conseil d'Administration serait conforme à la présente politique et le Conseil d'Administration mènerait une analyse globale de la situation du dirigeant concerné, étant précisé que :

- le montant et les critères de sa rémunération fixe seraient déterminés conformément aux pratiques existantes au sein de la Société par référence aux pratiques de rémunération pour des fonctions similaires dans un échantillon de sociétés financières du CAC 40 et dans les principales sociétés d'assurance européennes ; et
- l'expérience et l'expertise du dirigeant concerné ainsi que l'étendue des missions que le Conseil d'Administration déciderait de lui conférer dans le cadre de son mandat seraient également prises en considération.

Pour toute information relative à la rémunération du Président du Conseil d'Administration, vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 du présent Rapport Annuel.

3.3 OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Pour plus d'informations concernant les transactions avec des parties liées, vous pouvez vous reporter à la Note 28 « Parties liées » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

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 2016)

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

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Avec M. Thomas Buberl (Directeur Général depuis le 1er septembre 2016)

Nature, objet et modalités

Le Conseil d'Administration d'AXA, lors de sa séance du 2 août 2016, a pris acte de la décision de M. Thomas Buberl, conformément aux recommandations Afep-Medef, de renoncer à son contrat de travail avec effet au 1er septembre 2016, date à laquelle il est devenu Directeur Général d'AXA.

En conséquence de cette décision, le Conseil d'Administration a procédé à une revue d'ensemble du futur statut social de M. Thomas Buberl, une fois la rupture de son contrat de travail effective conformément aux recommandations Afep-Medef. Dans ce cadre, le Conseil, compte tenu notamment de l'ancienneté de M. Thomas Buberl dans ses fonctions salariées et de l'importance des services rendus par ce dernier à la Société, a confirmé sa volonté de le maintenir, en sa qualité de dirigeant mandataire social, dans les mêmes droits que ceux applicables aux cadres de direction salariés du Groupe AXA en France, au titre des régimes de protection sociale, et a pris, à cet effet, les décisions suivantes :

- Le Conseil d'Administration a confirmé sa volonté que M. Thomas Buberl bénéficie, en sa qualité de dirigeant mandataire social, de régimes de protection sociale (frais de santé, prévoyance…) similaires à ceux applicables aux cadres de direction salariés du Groupe AXA en France.
- Le Conseil d'Administration a autorisé l'attribution à M. Thomas Buberl d'une indemnité en cas de cessation de ses fonctions de dirigeant mandataire social ayant pour objet de reproduire un dispositif d'indemnisation équivalent à celui prévue par l'accord

collectif de 1993 relatif aux cadres de direction des sociétés d'assurance 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 son mandat par décision du Conseil d'Administration. Le paiement de l'indemnité serait subordonné au respect des trois conditions de performance suivantes, décidées par le Conseil d'Administration : (1) atteinte des objectifs liés à la part variable de la rémunération du bénéficiaire correspondant au versement de 60 % 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 *(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 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 à retraite, dans les 6 mois de la cessation de ses fonctions.

Le montant initial de l'indemnité est égal à 12 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 devrait ensuite être augmenté d'un mois supplémentaire par nouvelle année d'ancienneté, sans pouvoir au total excéder 24 mois.

L'avis motivé du Conseil d'Administration s'appuie sur celui présenté par le Comité de Rémunération et de Gouvernance qui estime qu'il serait inéquitable que la rupture du contrat de travail de M. Thomas Buberl ait pour conséquence de le priver, immédiatement ou à terme, des régimes de protection sociale dont il bénéficie ou pourrait bénéficier en tant que salarié.

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 jusqu'au 31 août 2016)

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, et (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 étaient en vigueur depuis la renonciation effective, par M. Henri de Castries, à son contrat de travail.

Ces engagements ont pris fin le 31 août 2016 en raison de la cessation du mandat de Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration de M. Henri de Castries et n'ont donc pas trouvé lieu à s'appliquer en 2016.

Avec M. Denis Duverne (Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016)

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, et (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 étaient en vigueur depuis la renonciation effective, par M. Denis Duverne, à son contrat de travail.

Ces engagements d'indemnisation ont pris fin le 31 août 2016 en raison de la cessation du mandat de Directeur Général Délégué de M. Denis Duverne et n'ont pas trouvé lieu à s'appliquer en 2016.

Avec les dirigeants mandataires sociaux suivants : MM. Henri de Castries (Président Directeur Général jusqu'au 31 août 2016) et Denis Duverne (Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016)

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 et Denis Duverne, 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 2016, ces engagements se sont poursuivis en faveur de MM. Henri de Castries et Denis Duverne (respectivement Président Directeur Général et Directeur Général Délégué jusqu'au 31 août 2016).

M. Henri de Castries, qui a cessé ses fonctions de Président Directeur Général d'AXA le 31 août 2016, avait 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. Après 27 ans dans le Groupe dont 17 à sa tête, il a décidé de procéder à la liquidation de ses droits à la retraite et bénéficie depuis le 1er septembre 2016, au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies, d'une rente annuelle dont le montant est de 1 084 573 euros avant impôts et charges sociales.

Par ailleurs, M. Denis Duverne, qui a cessé ses fonctions de Directeur Général Délégué le 31 août 2016 et a été nommé Président du Conseil d'Administration à compter du 1er septembre 2016, a également fait valoir ses droits à la retraite au titre du régime de retraite supplémentaire à prestations définies à compter du 1er septembre 2016. Toutefois, M. Denis Duverne a décidé de renoncer au versement de sa rente, dont le montant annuel est estimé à 750 000 euros, avant impôts et charges sociales, jusqu'à l'issue de son mandat de Président du Conseil d'Administration, sans application d'aucun paiement rétroactif. Il ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire en tant que Président du Conseil d'Administration.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 20 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars	
Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly	Maxime Simoen

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

FACTEURS DE RISQUE ET GESTION DES RISQUES

4

4.1 FACTEURS DE RISQUE **178**

Risques financiers 178
Risques liés à la Société et à ses activités 182
Risques liés à la détention d'actions de la Société 189

4.2 CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES **190**

4.2.1 Gouvernance et organisation de la gestion des risques 191
4.2.2 Évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») 198
4.2.3 Le Modèle Interne 199
4.2.4 Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM) 202

4.3 RISQUES DE MARCHÉ **204**

Risques de marché : définition et exposition 204
Contrôle et atténuation du risque 205
Principaux risques de marché et analyses de sensibilité 206

4.4 RISQUE DE CRÉDIT **211**

Risque de crédit : définition et exposition 211
Contrôle et atténuation du risque 211

4.5 RISQUE DE LIQUIDITÉ **214**

4.6 RISQUES D'ASSURANCE **215**

Risques d'assurance : définition et exposition 215
Contrôle et atténuation du risque 215

4.7 RISQUE OPÉRATIONNEL **219**

4.8 AUTRES RISQUES MATÉRIELS **220**

Risque stratégique 220
Risque de réputation 220
Risques émergents 220
Risques réglementaires 221

4.1 FACTEURS DE RISQUE

Vous êtes invités à considérer avec attention les facteurs de risque décrits ci-après ainsi que certaines autres informations figurant dans le présent Rapport Annuel. Chacun de ces risques est susceptible d'affecter de manière significative nos activités, notre situation financière ou nos résultats, d'entraîner une baisse importante du cours de l'action AXA ou un écart important entre les résultats obtenus et les résultats escomptés ou exprimés dans les déclarations prospectives faites par la Société ou pour le compte de la Société. La description des risques qui suit n'est pas limitative. D'autres risques et incertitudes dont nous n'avons pas connaissance actuellement ou que nous ne considérons pas comme significatifs à ce jour pourraient également avoir des répercussions importantes sur notre activité, notre situation financière, nos résultats ou nos flux de trésorerie. Les processus, procédures et contrôles mis en place par la Société aux fins de gestion des risques sont détaillés dans la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel, qui devrait être lue conjointement avec la présente Section 4.1. Bien que la Direction consacre de manière continue des ressources substantielles à la gestion des risques, les activités de gestion des risques du Groupe, comme tous systèmes de contrôle, présentent des limites qui leur sont propres et ne peuvent fournir de certitude absolue ni prémunir le Groupe de quelque manière que ce soit contre tous les risques décrits dans la présente Partie 4 ou les pertes que pourraient engendrer de tels risques. Lorsque les risques décrits dans la présente Section 4.1 ont entraîné des conséquences financières significatives et quantifiables et/ou un éventuel passif significatif, ces conséquences financières et/ou éventuels passifs sont reflétés dans les États Financiers Consolidés. Des informations quantitatives relatives aux risques significatifs auxquels AXA se trouve exposé figurent aux Sections 4.3 et suivantes du présent Rapport Annuel.

Risques financiers

RISQUES DE MARCHÉ

Une évolution négative de la conjoncture économique et des marchés financiers, tant sur le plan national, régional que global, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos activités et notre rentabilité

Nos activités, notre situation financière et nos résultats sont par nature soumis aux fluctuations des marchés financiers mondiaux et aux conditions économiques en général. Si les marchés financiers se sont dans l'ensemble redressés en 2016, un large éventail de facteurs continue d'avoir un effet négatif sur les perspectives de croissance économique et contribue à la volatilité importante que connaissent les marchés financiers (concernant notamment les taux de change et taux d'intérêt). Parmi ces facteurs figurent les incertitudes persistantes concernant certains émetteurs souverains, en particulier en Europe ; les incertitudes quant aux niveaux de croissance économique et de confiance des consommateurs en général ; le renforcement ou l'affaiblissement de devises étrangères par rapport à l'euro ; les réformes structurelles ou autres changements relatifs à l'Euro, la zone euro ou l'Union européenne ; la disponibilité et le coût du crédit ; la stabilité et la solvabilité de certaines institutions financières et d'autres sociétés ; l'inflation ou la déflation dans certains marchés ; l'intervention de banques centrales sur les marchés financiers à travers des opérations d'assouplissement quantitatif *(quantitative easing)* ou des programmes similaires ; la volatilité des coûts de l'énergie ; les incertitudes quant à l'appartenance de certains États à l'Union européenne ou à la zone euro ; la survenance d'événements géopolitiques défavorables (tels que des actes de terrorisme ou des conflits armés) ; l'incertitude politique résultant des récentes élections aux Pays-Bas et des élections à venir en France et en Allemagne, qui pourraient avoir des répercussions négatives sur l'appartenance de ces pays à l'Union européenne ou à la zone euro, ou sur les relations entre ces pays et l'Union européenne ou la zone euro ; d'autres développements récents tels que l'issue négative du référendum sur le *Brexit* en juin 2016, du référendum italien sur la réforme constitutionnelle en décembre 2016 et les incertitudes liées à l'environnement politique, réglementaire et économique aux États-Unis et au niveau mondial à la suite de l'entrée en fonctions de la nouvelle administration américaine en janvier 2017, notamment en ce qui concerne les potentielles évolutions législatives, réglementaires et politiques en matière de régulation financière, de commerce extérieur et d'investissements étrangers. 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 économique, pourrait avoir un effet défavorable sur le secteur financier en général. Les risques géopolitiques dans plusieurs régions, y compris la Russie, l'Ukraine, la Syrie, l'Irak ou la Corée du Nord, ont également contribué à accroître l'incertitude quant aux perspectives économiques et au marché en général.

Ces facteurs ont eu et pourraient continuer d'avoir un effet défavorable sur nos revenus et nos résultats du fait notamment de notre important portefeuille d'investissements. Les revenus de nos investissements constituent une part importante 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 produits) 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 des bénéfices sur des produits d'assurance et d'investissement, par exemple, dépend en partie des retours sur investissement qui soutiennent nos engagements. La valeur de certains investissements peut varier de manière significative en fonction des circonstances précitées. En outre, certains types de produits d'assurance et d'investissement que nous proposons nous exposent aux risques liés aux fluctuations des marchés financiers, en ce compris 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 garanti 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 résultant de certaines de ces garanties, tous les risques ne peuvent être couverts de manière effective et la volatilité des marchés financiers ainsi que le risque de comportements imprévus de la part des assurés sont susceptibles d'augmenter notre coût du risque et/ou avoir un impact sur notre capacité à mettre en place une couverture contre certains de ces risques, ce qui pourrait en retour avoir un effet défavorable sur notre rentabilité.

Plus généralement, dans un environnement économique marqué par une augmentation du chômage, une baisse des revenus des ménages, une chute des bénéfices des entreprises, un recul de l'investissement et une diminution de la consommation des ménages, la demande pour nos produits financiers et nos produits d'assurance pourrait être impactée négativement. En outre, dans un tel contexte, nous pourrions observer un nombre élevé de non-renouvellement et de rachat de certains types de polices, un taux moins important que prévu de rachat 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, voire de cesser de les payer. Ces évolutions pourraient en conséquence avoir un effet défavorable significatif sur notre activité, nos résultats et notre situation financière.

Des conditions d'activité et de marché défavorables ainsi que les règles comptables sont susceptibles d'avoir un impact sur l'amortissement de nos frais d'acquisition reportés (*Deferred Acquisition Cost* – « DAC »), de nos valeurs de portefeuille (*Value of Business In-force* « VBI ») et de nos autres actifs incorporels et/ou à réduire les actifs d'impôts différés ainsi que les actifs de participation différée aux bénéfices, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats et nos états financiers

Les conditions d'activité et de marché ainsi que les règles comptables peuvent avoir une incidence sur la valeur du *goodwill* comptabilisée dans nos états financiers, nos schémas d'amortissement des DAC, VBI et autres actifs incorporels, la valorisation de nos actifs d'impôts différés et de nos actifs de participation différée aux bénéfices. La valeur de certaines de nos branches d'activités – en particulier nos activités d'assurance-vie et d'épargne-retraite aux États-Unis – dépend fortement de facteurs tels que l'état des marchés financiers et de la continuité des performances opérationnelles.

Des faits allant à l'encontre de la méthodologie, des estimations et des hypothèses sur lesquelles se fonde la Direction pour valoriser les investissements et déterminer les provisions et dépréciations pourraient avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats

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 part importante d'appréciation de la part de la Direction. Pendant les périodes de fortes perturbations de marchés telles que celles que nous avons connues au cours des dernières années, il est possible qu'une plus large proportion de nos actifs investis soit valorisée en utilisant ces modèles et méthodologies du fait de la plus faible fréquence des transactions de marché ou d'un manque de données de marchés identifiables relativement à certaines classes d'actifs qui étaient précédemment négociées activement sur des marchés liquides. Nous ne pouvons pas garantir que nos valorisations fondées sur ces modèles ou méthodologies représentent le prix auquel un titre serait cédé en dernier lieu ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. L'utilisation de différents modèles, méthodologies et/ou hypothèses peut avoir une incidence importante sur les montants estimés de juste valeur et peut avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats et notre situation financière.

La détermination du montant des provisions et des dépréciations relatives aux actifs investis que nous détenons varie en fonction du type d'investissement et repose sur une évaluation périodique et des estimations des risques connus et propres à une classe d'actifs particulière. De telles évaluations et estimations sont révisées lorsque les circonstances changent et que de nouvelles informations sont disponibles. Concernant les dépréciations, la Direction prend en compte un large éventail de facteurs, y compris ceux décrits dans la Note 1.8.2 « Classification des instruments financiers » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel, et exerce au mieux son appréciation afin d'évaluer les causes d'une baisse de la juste valeur estimée des titres et les perspectives de regain à court terme. Pour certaines classes d'actifs, en particulier 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 régulièrement à jour ses évaluations et tient compte dans ses révisions des variations relatives aux provisions et aux dépréciations. Nous ne pouvons cependant pas garantir que la Direction a correctement estimé le niveau des dépréciations et des provisions comptabilisées dans les États Financiers Consolidés et la nécessité d'effectuer des dépréciations et/ou des provisions supplémentaires ainsi que les dates auxquelles de telles dépréciations ou provisions pourraient être effectuées, ce qui pouvait avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats ainsi que notre situation financière.

Des variations des taux d'intérêt et des écarts de rendement *(spreads)* de crédit pourraient avoir un effet défavorable significatif sur nos activités, nos résultats et notre situation financière

Notre exposition aux risques de taux d'intérêt est principalement liée au prix de marché et aux variations des flux de trésorerie associés aux variations des taux d'intérêt. Des variations des taux d'intérêt pourraient avoir un effet négatif sur la valeur de nos actifs (y compris nos investissements à taux fixe) ainsi que sur notre capacité à réaliser des gains ou à éviter des pertes liées à la vente de ces actifs, tout ceci affectant in fine nos résultats. En particulier, des taux d'intérêt négatifs ou, de manière générale, des taux d'intérêt bas pourraient avoir une incidence négative sur nos revenus financiers nets et la profitabilité de notre activité Vie, Épargne, Retraite, ce qui pourrait avoir des répercussions défavorables sur la rentabilité du Groupe.

Les produits d'assurance vie et de rente en cours de vie pourraient devenir plus attractifs pour les clients, dans un environnement de taux d'intérêt bas, engendrant ainsi une augmentation de nos obligations (en particulier au titre des produits à prime variable), des asymétries en matière de duration de portefeuille d'obligations (comme davantage de polices d'assurance et de contrats reconduits d'une année à l'autre) et une modification des clauses de garanties incluses dans les contrats d'assurance vie et de rente.

En conséquence, en période de baisse des taux d'intérêt ou en période prolongée de taux d'intérêt bas, notre rentabilité pourrait se détériorer du fait de la baisse de l'écart entre les taux d'intérêt dont bénéficient nos assurés et souscripteurs de contrats de rentes et les taux dont nous bénéficions au titre de notre portefeuille d'investissement à revenus fixes. Enfin, dans la mesure où certaines obligations réglementaires en matière de fonds propres et de réserves sont fondées sur des formules et modèles prenant en compte les taux d'intérêt, une période prolongée de taux d'intérêt bas pourrait accroître nos obligations en matière de fonds propres réglementaires ainsi que le montant des actifs devant être conservés pour constituer nos réserves.

À l'inverse, en période de hausse des taux, la juste valeur de certains de nos investissements à revenus fixes pourrait diminuer, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur notre ratio de solvabilité ainsi que sur nos revenus nets ; les rachats de polices d'assurance vie et de contrats à rente fixe pourraient augmenter, en raison de la recherche de rendements d'investissement plus élevés par les assurés, ce qui pourrait également conduire à un amortissement accéléré des frais d'acquisition reportés ou à liquider des investissements à revenus fixes afin de disposer de liquidités pour couvrir ces obligations, ce qui pourrait entraîner des pertes sur investissement ; nos revenus de commissions pourraient diminuer du fait de la baisse de valeur des comptes de produits à rentes variables investis dans des fonds à revenus fixes ; 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, ce qui pourrait augmenter notre charge financière.

Notre exposition aux *spreads* de crédit est liée au 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 viendra en général réduire la valeur des produits à taux fixe que nous détenons (y compris les dérivés pour lesquels nous sommes exposés à un risque de crédit) et augmenter 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 viendra en général augmenter la valeur des produits à taux fixe que nous détenons et réduire nos revenus d'investissement liés à de nouveaux achats de produits à taux fixe dans nos portefeuilles d'investissements.

Bien que nous prenions des mesures pour gérer les risques économiques liés à l'investissement dans un environnement de taux d'intérêt fluctuants, il se peut que nous ne parvenions pas à atténuer le risque de taux d'intérêt de nos actifs par rapport à nos obligations. En conséquence, une volatilité continue des taux d'intérêt et des *spreads* de crédit, individuellement ou en conjonction avec d'autres facteurs, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur nos résultats, notre situation financière ou nos flux de trésorerie au travers de pertes réalisées, de dépréciations et de variations des plus et moins-values latentes.

Les fluctuations des taux de change peuvent affecter significativement nos résultats, notre situation financière, notre liquidité et notre solvabilité

En raison de la diversité géographique de nos activités, nous sommes exposés au risque des fluctuations des taux de change dans la mesure où une part importante de nos participations et investissements, de nos revenus et nos charges est libellée en devises autres que l'euro (dont notamment le dollar américain, le dollar hongkongais, la livre sterling, le yen japonais, le franc suisse), alors que nos États Financiers Consolidés sont publiés en euros. De même, la part de nos dettes et autres obligations libellée en devises autres que l'euro sont exposées aux fluctuations des taux de change.

Bien que nous nous efforcions de maîtriser notre exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un effet significatif sur nos résultats, nos flux de trésorerie, notre ratio d'endettement, nos capitaux propres et notre solvabilité libellés en euros. En outre, les couvertures de change auxquelles nous avons recours pour gérer les risques de taux de change peuvent avoir une incidence importante sur notre niveau de trésorerie et de liquidité.

Une situation d'inflation ou de déflation sur nos principaux marchés aurait de multiples répercussions sur AXA et pourrait avoir un effet négatif sur notre activité, notre solvabilité et nos résultats

Nous sommes soumis à un risque d'inflation sur certains de nos principaux marchés en raison des instruments à taux fixe et d'autres instruments que nous détenons, et de la possibilité que les règlements des sinistres (en particulier ceux en lien avec les risques à développement long couverts par notre segment Dommages) et les dépenses augmentent plus vite que prévu par nos hypothèses de tarification et de revue des provisions techniques.

Nous sommes également soumis à un risque de déflation, qui s'est matérialisé au sein de la zone euro ces dernières années. La déflation pourrait éroder les valeurs de nos sûretés et diminuer la qualité de certains investissements et pourrait également avoir une incidence négative sur les comportements de nos souscripteurs, ou d'une manière ou d'une autre avoir un effet négatif sur notre activité et nos résultats.

RISQUES DE CRÉDIT ET DE LIQUIDITÉ

Des conditions défavorables sur les marchés de capitaux et de crédit pourraient affecter de manière significative notre capacité à satisfaire nos besoins en liquidité, notre accès au capital ou encore augmenter le coût du capital

Ces dernières années, 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 pour la plupart des émetteurs, dont AXA.

Nous avons besoin de liquidités pour couvrir nos charges d'exploitation (y compris les sinistres et les rachats de police), le paiement des intérêts de notre dette et de nos dividendes ainsi que pour refinancer certains engagements financiers arrivant à échéance et d'autres obligations. En outre, nous avons besoin de liquidités pour des opérations sur des instruments dérivés, dont nous devons garantir les encours par des comptes de dépôt de garantie et/ou au titre desquelles nous sommes soumis à des appels de marge dans certaines circonstances. La disponibilité de moyens de financement alternatifs pour compléter les sources internes de liquidités dépend de nombreux facteurs comme les conditions de marché, la disponibilité générale de crédit pour les institutions financières, notre notation financière et notre capacité d'emprunt, tout comme du risque que les clients ou prêteurs viennent à développer une image négative de nos perspectives financières à court et long terme si nous subissons des pertes importantes sur nos investissements ou si le niveau de notre activité diminue en raison du ralentissement économique. Bien que la Direction ait 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 de secours pour obtenir des liquidités, des contraintes de liquidité sur une longue période pourraient avoir un effet défavorable significatif sur notre activité, nos résultats et notre situation financière consolidée.

Si la notation de notre solidité financière ou nos notations de crédit venaient à être dégradées, notre compétitivité et nos relations avec nos créanciers ou nos cocontractants pourraient s'en trouver atteintes

Les notations relatives à notre solidité financière qui reflète notre capacité de règlement des sinistres et les notations de crédit sont des éléments importants utilisés par le marché et les clients afin d'évaluer la compétitivité des compagnies d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leurs notations ainsi que leurs critères et leurs méthodologies de notation et peuvent ainsi modifier leur notation à tout moment. En conséquence, nos notations actuelles pourraient ne pas être maintenues à l'avenir. Une dégradation, ou une dégradation potentielle, pourrait avoir un effet négatif sur la Société et notamment (i) porter atteinte à notre compétitivité, (ii) avoir un effet négatif sur 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 réassurance, (v) avoir un effet négatif sur notre capacité à trouver des moyens de financement et/ou augmenter le coût de ces financements, (vi) compromettre nos relations avec les créanciers ou les cocontractants et/ou (vii) avoir un effet défavorable significatif sur la confiance du public. Chacun de ces développements pourrait avoir une incidence négative sur nos activités, notre niveau de liquidité, nos résultats, nos bénéfices ainsi que sur notre situation financière.

La situation financière et le comportement de nos cocontractants pourraient avoir des répercussions négatives sur AXA

Nous sommes exposés à un risque important d'insolvabilité, dans le cas où l'un de nos débiteurs de sommes d'argent, de titres ou d'autres actifs ne respecterait pas ses engagements. Ces débiteurs incluent des émetteurs du secteur privé ou public (ou adossés à un organisme public) dont les titres figurent dans nos portefeuilles d'investissements (notamment des titres adossés à des crédits hypothécaires ou des actifs, de la dette souveraine et d'autres types de valeurs mobilières), des emprunteurs dans le cadre de crédits hypothécaires et d'autres prêts auxquels nous sommes partie, des réassureurs auxquels nous avons transféré nos risques d'assurance, des clients, des cocontractants à des négociations sur le marché ou à des contrats de *swap* et d'autres contrats dérivés, et d'autres tiers tels que des intermédiaires et courtiers, des banques commerciales et d'investissement, des fonds spéculatifs *(hedge funds)* et d'autres fonds d'investissement, des agents de compensation et des places de cotation.

Aux termes des accords de réassurance auxquels nous sommes partie, d'autres assureurs ou réassureurs prennent en charge une partie des pertes et coûts liés aux polices que nous émettons, bien que nous demeurions responsables de tous les risques réassurés en tant qu'assureur direct. Bien que nous évaluions périodiquement la situation financière de nos réassureurs afin de minimiser notre exposition à des pertes importantes causées par une éventuelle insolvabilité, nos réassureurs pourraient devenir insolvables avant que leurs obligations financières à notre égard ne deviennent exigibles. En outre, nous pourrions à l'avenir ne pas avoir accès à une offre de réassurance à des tarifs commercialement raisonnables, et toute diminution des montants couverts par nos opérations de réassurance augmenterait notre risque de pertes.

Par ailleurs, nous exerçons certaines de nos activités par l'intermédiaire de co-entreprise *(joint ventures)* et une part de nos produits est distribuée dans le cadre d'accords de distribution conclus avec des tiers que nous ne contrôlons pas. Ceci nous expose à des risques opérationnels, financiers et de réputation dans l'hypothèse du non-respect de ses obligations au titre de l'accord de co-entreprise ou d'une violation des lois

et règlements applicables par notre partenaire, ou dans le cas d'une interruption de nos accords de distribution.

Nous avons également conclu des accords avec des prestataires de services tiers en vue d'externaliser divers services dans le cadre du fonctionnement opérationnel quotidien de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs (notamment la gestion des polices, la gestion des sinistres, la tarification des titres et d'autres services), ce qui nous expose à des risques opérationnels, financiers et de réputation dans l'hypothèse d'une défaillance de ces prestataires de services.

Nous ne pouvons en aucun cas garantir qu'une défaillance d'une des parties mentionnée ci-avant ou de tout autre cocontractant n'aurait pas d'effet défavorable significatif sur notre activité et nos résultats.

Risques liés à la Société et à ses activités

RISQUES LIÉS À L'ASSURANCE ET À LA FIXATION DES PRIX

Des faits allant à l'encontre des hypothèses et appréciations mises en œuvre pour établir le niveau de nos provisions, développer nos produits, fixer le prix de nos produits et calculer les mesures de valeur utilisées dans notre secteur d'activités pourraient avoir des répercussions importantes sur nos résultats ou nos indicateurs de performance, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le cours de nos titres

La rentabilité de nos activités dépend en grande partie d'une variété de facteurs, au nombre desquels les tendances sociales, économiques et démographiques (y compris, dans le secteur de l'assurance vie, l'évolution de la mortalité et de la morbidité), le comportement des assurés (notamment le non-renouvellement et la conservation des polices), les décisions de justice, les changements dans la législation et la réglementation, l'inflation, les retours sur investissement et les dépenses de souscription. Nous formulons des hypothèses quant à ces facteurs pour déterminer le prix de nos produits, établir nos provisions techniques et provisions pour charges sociales, et communiquer nos niveaux de fonds propres et nos résultats d'activité (en ayant recours à des mesures de valeur utilisées dans le secteur telles que la valeur des affaires nouvelles (*New Business Value* – « NBV ») et la valeur intrinsèque européenne (*European Embedded Value* – « EEV ») des activités Vie, Épargne, Retraite. Si ces hypothèses se révélaient inexactes ou si nos produits présentaient des défauts intrinsèques, cela pourrait engendrer une augmentation de la tarification des produits d'assurance ou un besoin d'accroître nos réserves au titre de ces produits ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats et notre situation financière.

Sur le segment Vie, Épargne, Retraite, nos profits dépendent dans une large mesure de l'adéquation entre les demandes d'indemnisation et les hypothèses utilisées afin de déterminer les tarifs de nos produits et les charges au titre des obligations liées aux demandes d'indemnisation et aux provisions techniques. Dans certains cas, les caractéristiques des produits telles les garanties plancher ou les facultés d'interchanger les fonds sous-jacents dans certains produits d'épargne peut avec le temps entraîner des pertes plus importantes qu'anticipées dans les hypothèses initiales. En particulier, estimer l'impact des garanties plancher (les « garanties *Accumulator* ») qui sont incluses dans certains de nos produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities »), telles que les garanties en cas de décès *(Guaranteed Minimum Death Benefits),* en cas de sortie de rente *(Guaranteed Minimum Accumulation Benefits),* en cas d'accumulation *(Guaranteed Minimum Income Benefits),* et dans le cadre d'un rachat *(Withdrawal for Life Benefits),* et mettre en œuvre le test d'adéquation sur les provisions constituées pour les polices d'assurance vie (qui englobe la faculté de recouvrement des DAC, VBI et des actifs différés de participation aux bénéfices) impliquent un degré important de jugement de la part de la Direction. Bien que nous utilisions à la fois nos analyses empiriques et les données du secteur afin de développer des produits et d'élaborer des estimations des profits à venir au titre des polices d'assurance, notamment les informations utilisées afin de fixer les tarifs des produits d'assurance et d'établir les obligations actuarielles connexes, nous ne pouvons pas garantir que les faits seront conformes à ces estimations et que des risques émergents n'entraîneront pas une situation de perte incompatible avec nos hypothèses en matière de tarification ou de provisions.

En outre, conformément à la pratique du secteur et aux obligations comptables et réglementaires, nous constituons des provisions pour sinistres ainsi que pour les charges liées au règlement des sinistres relatifs à notre segment Dommages. Les provisions ne représentent pas une évaluation précise du passif correspondant, mais des prévisions du coût probable du règlement final et de la gestion des sinistres, sur la base de notre évaluation des faits et circonstances alors connus, de notre examen des profils historiques de règlement, de nos estimations quant aux tendances en matière de gravité et de fréquence des sinistres, de l'expérience actuarielle sur les événements passés, de la responsabilité juridique et d'autres facteurs. Bien que nous surveillions en permanence l'adéquation de nos provisions pour sinistres, parce que la constitution de provisions relève par définition d'un processus incertain faisant appel à de nombreuses estimations, y compris quant aux impacts de tout changement législatif ou réglementaire ainsi que des variations de la conjoncture économique, nous ne pouvons pas garantir que les pertes finales n'excéderont pas de manière significative nos provisions pour sinistres et qu'elles n'auront pas un effet défavorable significatif sur nos résultats.

Par ailleurs, bien que nos calculs de la NBV et de l'EEV soient réalisés en conformité avec la pratique du marché, des changements dans les prévisions utilisées pour calculer ces

indicateurs pourraient avoir un effet défavorable significatif sur notre NBV et/ou EEV. Par exemple, notre NBV est sensible aux fluctuations des taux d'intérêt et, en conséquence, une évolution défavorable des taux sur lesquels s'appuient nos hypothèses pourrait avoir des répercussions importantes sur notre NBV ainsi que sur le cours de nos titres.

Le caractère cyclique du segment Dommages pourrait avoir une incidence sur nos résultats

Par le passé, les assureurs Dommages ont connu d'importantes variations de leurs résultats en raison de situations instables et parfois imprévisibles échappant à leur contrôle direct, comme par exemple la concurrence accrue entre assureurs, la survenance de sinistres à une fréquence inhabituelle, les niveaux de capacité de souscription par région ou ligne de produit ainsi que la conjoncture économique générale et d'autres facteurs. Des changements dans les attentes des clients en matière de niveau de prime, la fréquence ou la gravité des sinistres ou autres dommages ainsi que d'autres facteurs incidents sur l'activité d'assurance Dommages pourraient avoir un effet négatif sur nos résultats ainsi que sur notre situation financière.

La survenance de désastres naturels ou causés par l'homme, y compris ceux résultant du changement climatique, pourrait avoir des répercussions défavorables sur notre situation financière, notre rentabilité ainsi que nos flux de trésorerie

Les événements catastrophiques sont par nature imprévisibles. Notre exposition aux catastrophes naturelles ou causées par l'homme dépend de divers facteurs et est souvent plus prononcée dans certaines zones géographiques, notamment les agglomérations urbaines majeures dans lesquels se trouvent de nombreux clients, salariés et/ou propriétés et biens assurés.

Des événements catastrophiques tels que des 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 avoir des répercussions négatives sur nos opérations, nos résultats ou notre condition financière, notamment en cas sinistres survenant en plus grand nombre ou beaucoup plus tôt qu'anticipé, de pertes résultant de perturbations de notre fonctionnement ou d'une impossibilité pour nos cocontractants de respecter leurs engagements, ou encore d'une diminution de la valeur de notre portefeuille d'investissement. Nous surveillons avec attention l'évolution de ces risques et nous efforçons en général de gérer notre exposition à ces risques au travers d'un processus de sélection de risque individualisé, d'une maîtrise de l'accumulation des risques, d'achats de réassurance et de l'utilisation des données disponibles afin d'évaluer les risques potentiels de catastrophe. Nous ne pouvons néanmoins garantir que nous serons en mesure d'anticiper de manière adéquate une telle évolution et nous avons déjà subi, et pourrions à nouveau subir à l'avenir, des pertes significatives liées à ce type de risques.

Au cours des dernières années, les changements de conditions météorologiques et climatiques, y compris résultant du réchauffement climatique, ont accentué l'imprévisibilité, la fréquence et la sévérité des catastrophes naturelles et ont conduit à une incertitude accrue concernant les tendances et expositions futures. En particulier, les conséquences du changement climatique sont censées avoir des répercussions importantes sur le secteur de l'assurance, notamment en ce qui concerne la perception du risque, les hypothèses de tarification et de modélisation, ou encore la demande en produits d'assurance nouveaux, ce qui pourrait engendrer des risques imprévus non identifiés à ce jour.

Par ailleurs, des initiatives législatives relatives au changement climatique pourraient affecter nos opérations ainsi que celles de nos cocontractants et potentiellement limiter nos investissements ou affecter leur valeur, dans la mesure où certaines sociétés ont des difficultés à s'adapter à ces nouvelles réglementations. Celles-ci pourraient notamment inclure (i) de nouvelles exigences en matière d'investissement, et/ou (ii) de nouvelles obligations d'information, telle que celles imposées par la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (la « Loi de Transition Énergétique ») ou de nouvelles lois qui résulteraient de l'adoption d'initiatives du *Financial Stability Board's Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures*. L'article 173 de la Loi de Transition Énergétique, applicable à compter de l'exercice 2016, impose notamment aux investisseurs institutionnels tels qu'AXA d'inclure dans 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 économie bas-carbone. Ces réglementations, ou d'autres réglementations similaires, ou encore d'autres réglementations en lien avec la transition énergétique ou nos investissements liés à l'énergie, pourraient augmenter nos coûts de conformité et avoir un impact négatif sur notre activité ou la valeur de certains de nos investissements.

RISQUES OPÉRATIONNELS ET COMMERCIAUX

Nos activités ont pour cadre des environnements marqués par une forte concurrence et des tendances évolutives qui pourraient avoir des répercussions négatives sur nos résultats ainsi que notre situation financière

Nous comptons parmi nos concurrents des fonds d'investissement, des sociétés de gestion d'actifs, des sociétés de *private equity,* des fonds spéculatifs *(hedge funds),* des banques commerciales et d'investissement et d'autres compagnies d'assurance, qui pour la plupart sont soumis à des réglementations différentes des nôtres et proposent des produits alternatifs ou à une tarification plus compétitive que la nôtre.

De plus, le secteur des assurances est confronté à des défis concurrentiels disruptifs liés à l'émergence de nouveaux acteurs tels que les sociétés de technologie financière ou de Fintech et les sociétés de technologie d'assurance ou Assurtech, qui sont

généralement sujettes à des exigences réglementaires moins rigoureuses (y compris des exigences de fonds propres moins strictes), et peuvent bénéficier des synergies de données ou d'innovations technologiques. En outre, le développement de réseaux de distribution alternatifs pour certains types de produits financiers ou d'assurance, notamment Internet, pourrait venir renforcer la concurrence et la pression sur les marges pour certains types de produits. La consolidation en cours du secteur des assurances pourrait accroître cette pression concurrentielle.

Ces pressions concurrentielles pourraient engendrer une pression accrue sur les tarifs d'un certain nombre de nos produits et services, notamment à mesure que nos concurrents cherchent à gagner de nouvelles parts de marché et pourraient nuire à notre capacité à maintenir ou améliorer notre rentabilité.

Nos programmes de gestion des risques pourraient ne pas suffire à nous protéger contre l'ensemble de notre exposition ou des pertes que nous nous efforçons d'atténuer et nous pourrions demeurer exposés à des risques non identifiés, non anticipés ou mal quantifiés qui pourraient entraîner des pertes significatives

Nous avons recours à diverses stratégies d'atténuation des risques afin d'éviter ou de limiter nos pertes et passifs. Nous utilisons des instruments dérivés, parmi lesquels des contrats à terme portant sur des actions *(equity futures)* ou des bons du Trésor *(treasury bond futures),* des *swaps* de taux d'intérêt, options sur swaps *(swaptions),* des options sur actions *(equity options)* et des *swaps* de variance *(variance swaps),* pour couvrir certains mais pas tous les risques liés aux garanties offertes à nos clients, y compris les garanties *Accumulator*. Pour une part substantielle du portefeuille d'activités en cours et pour toute nouvelle activité, ces instruments de couverture sont couplés avec des techniques d'atténuation du risque de volatilité.

Il est toutefois possible que, dans certains cas, nous ne soyons pas en mesure d'appliquer ces techniques pour couvrir nos risques de manière efficace, conformément à notre intention ou nos attentes, 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, de coûts de couverture trop élevés (résultant de conditions de marché défavorables ou d'autres facteurs), de la nature même du risque qui pourrait restreindre notre capacité à obtenir une couverture efficace ou encore pour d'autres raisons. Ceci pourrait entraîner des pertes plus importantes ainsi que des besoins en liquidités imprévus afin de garantir certaines opérations. Une défaillance des cocontractants de nos opérations de couverture pourrait nous exposer à des risques non couverts et entraîner des pertes liées à des positions non garanties. En outre, le fonctionnement de notre programme de couverture est fondé sur des modèles qui impliquent de nombreuses estimations et appréciations de la part de la Direction, portant, entre autres, sur la mortalité, les taux de rachat, les taux d'élection, le niveau de volatilité et les taux d'intérêt ainsi que la corrélation entre divers mouvements sur les marchés boursiers. Notre programme de couverture pourrait évoluer avec le temps et nous ne pouvons garantir que les résultats observés ne seront pas significativement éloignés de nos hypothèses, ce qui pourrait avoir des répercussions importantes sur nos résultats ainsi que notre situation financière.

La rentabilité des Variable Annuities avec garantie dépend, entre autres facteurs, de la capacité d'AXA à couvrir de manière efficace les risques relatifs aux garanties *Accumulator*. La Société a mis en place et poursuit un certain nombre d'initiatives, notamment la redéfinition et révision de certaines composantes de nos produits, conçues pour améliorer la rentabilité de ces produits et limiter les pertes futures au titre des couvertures souscrites en lien avec les garanties *Accumulator*. Nous ne pouvons toutefois pas garantir que ces initiatives atteindront leurs objectifs ou que les produits redéfinis et re-tarifés seront toujours attractifs pour leurs marchés cibles, ce qui, dans l'un ou l'autre des cas, pourrait avoir une incidence défavorable sur l'activité, la compétitivité, les résultats et la situation financière d'AXA.

Certains risques liés aux garanties *Accumulator* et à d'autres contrats et polices délivrés par AXA US sont réassurés par 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. Dans l'éventualité où AXA RE Arizona ne serait pas en mesure de fournir les garanties ou liquidités nécessaires aux fins de régler ces couvertures à échéance, AXA RE Arizona pourrait être tenue de réduire la taille de son programme de couverture, ce qui pourrait, à terme, avoir un impact sur sa capacité à tenir ses engagements de réassurance ainsi que sur la capacité d'AXA US à reconnaître dans le calcul de ses réserves légales la totalité des montants visés par ces dispositifs de réassurance.

En outre, la *National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) et d'autres régulateurs américains continuent à travailler sur d'autres réglementations applicables à l'utilisation par les compagnies d'assurance de sociétés captives de réassurance, telles qu'AXA RE Arizona, dans le cadre de leur stratégie de gestion de leur capital. Si ces régulateurs venaient à restreindre le recours aux sociétés captives de réassurance ou à imposer une charge en capital supplémentaire ou si AXA US n'était plus en mesure, pour une quelconque autre raison, d'avoir recours à de telles sociétés, les avantages en termes de gestion du capital tirés de tels dispositifs de réassurance pourraient s'en trouver atteints qui pourrait conduire AXA US, entre autres choses, à reprendre l'activité réassurée par AXA RE Arizona.

Si nous ne parvenons pas à faire face aux diverses évolutions technologiques, notre activité et notre rentabilité pourraient s'en trouver affectées

Un de nos défis constants est de nous adapter de manière efficace à un environnement technologique en mutation permanente. Si nous n'anticipons pas l'impact de l'évolution technologique sur notre activité, comme par exemple les voitures autonomes, les objets connectés, l'intelligence artificielle, les *robo-advisors,* notre capacité à exercer 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, soulever des problématiques de couverture ou avoir une incidence sur la fréquence ou la gravité des dommages. Ces changements pourraient également affecter notre capacité à fixer les prix de nos produits de manière précise et avoir un effet défavorable significatif sur nos marges dans certaines branches d'activité. Par exemple, l'avènement des voitures autonomes, des objets connectés et de l'assurance

basée sur l'usage pourraient changer de façon déterminante les modalités de commercialisation, tarification et souscription de l'assurance automobile, l'assurance santé et d'autres formes d'assurance personnelle. Par ailleurs, le marché de l'assurance contre les « cyber risques » ou autres menaces émergentes similaires évolue rapidement. Si nous échouons à proposer des produits innovants par rapport à ceux de nos concurrents ou à de nouveaux entrants sur le marché, nous pourrions subir un désavantage concurrentiel.

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 clients connectés, du *big data,* du *cloud computing,* de la personnalisation des données génétiques, de l'intelligence artificielle ou autres, pourrait avoir des répercussions négatives non anticipées sur notre activité, par exemple en transformant les pratiques de vente et de tarification des contrats d'assurance, en permettant aux clients et aux concurrents de personnaliser leur couverture d'assurance selon des modalités que nous ne proposons pas à ce jour, et potentiellement en nous exposant de plus en plus à un « aléa moral » dans des branches dans lesquelles nous ne pouvons pas ajuster les tarifs ou la couverture en fonction des profils de risque individuels, en raison de la réglementation applicable ou d'autres raisons. Bien que les transformations du secteur de l'assurance résultant des changements en matière de données soient à un stade précoce et difficiles à prédire, elles pourraient avoir des répercussions négatives sur notre activité future, notamment de par les dépenses et efforts nécessaires 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, de mettre à jour ou de remplacer de manière efficace nos systèmes technologiques clés au fur et à mesure de leur obsolescence ou lorsque leur usage n'est plus compétitif du fait des technologies émergentes, ou si nous ne parvenons ni à développer le talent et les compétences de notre personnel afin d'être à la hauteur des 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 situation financière pourraient être impactées de manière négative.

Des processus ou systèmes inadaptés ou défaillants, des facteurs humains ou des événements extérieurs, notamment le piratage ou d'autres risques liés à la sécurité informatique, pourraient avoir des répercussions négatives sur notre rentabilité, notre réputation ou l'efficacité de nos opérations

Notre activité dépend fortement du fonctionnement efficace de nos télécommunications, nos données électroniques, nos technologies d'information et autres systèmes d'opération. Nous nous appuyons sur ces systèmes pour accomplir des tâches essentielles à notre activité, notamment fournir des devis d'assurance, gérer les demandes et les sinistres, fournir des renseignements et une assistance à nos clients et distributeurs, administrer des produits complexes, conduire des analyses actuarielles et tenir les livres de comptes. Nous utilisons également nos systèmes informatiques pour conserver, retrouver, évaluer et utiliser les données et informations de nos clients, salariés et sociétés, y compris des informations personnelles et confidentielles. Certains de ces systèmes reposent à leur tour sur des tiers.

Le risque opérationnel est inhérent à notre activité et peut se manifester de diverses manières, dont l'interruption des activités, l'insuffisance ou la défaillance (y compris dans le cadre d'accords importants de sous-traitance) des performances de nos distributeurs, les dysfonctionnements ou défaillances des systèmes, les virus informatiques, le piratage et/ou autres accès non autorisés à nos sites Internet et/ou nos systèmes, le détournement de données sensibles, la corruption de données ou la perturbation de notre fonctionnement opérationnel, les infractions réglementaires, les erreurs humaines, les produits défectueux, les fautes de salariés, la fraude externe, les désastres naturels ou causés par l'homme ainsi que les 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.

Les incidents de piratage ayant visé récemment de grandes institutions financières et autres sociétés sont de plus en plus fréquents et sophistiqués, ce qui démontre l'importance de ces risques informatiques ainsi que les dommages, tant financiers que de réputation, qu'ils peuvent causer. Des failles dans nos systèmes ou des pannes pourraient compromettre notre capacité à accomplir les tâches essentielles à notre activité dans un délai raisonnable, ce qui pourrait nous empêcher d'exercer notre activité et porter atteinte à nos relations avec nos clients et partenaires commerciaux. En cas de perturbation, nos systèmes pourraient être inaccessibles et nos salariés dans l'incapacité d'exercer leur activité, pendant une période prolongée.

En dépit de la mise en place par le Groupe d'une variété de mesures de sécurité, les systèmes du Groupe pourraient à l'avenir faire l'objet d'intrusions physiques ou électroniques non autorisées, de manipulations frauduleuses ou d'autres atteintes à leur sécurité. Comme 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, des accès non autorisés, des failles et perturbations dans ses systèmes. 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 ses systèmes d'information. Nous ne pouvons toutefois pas garantir que ces mesures seront efficaces et permettront d'empêcher les intrusions dans les systèmes d'information du Groupe, ces dernières pouvant causer une perturbation de nos opérations, une perte de données sensibles relatives à nos clients et/ou d'informations personnelles et confidentielles.

Des interruptions ou perturbations de nos télécommunications et systèmes de données électroniques, ou de ceux de nos fournisseurs tiers (y compris ceux jugés critiques pour la réalisation de nos activités), ou une incapacité à maintenir la sécurité et la confidentialité de données sensibles stockées sur ces systèmes sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, une dégradation de notre liquidité, une interruption de nos activités, des poursuites judiciaires, des sanctions de nature réglementaire ou des atteintes à notre réputation. Nonobstant, les mesures prises par la Direction pour gérer ces risques, 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.

Si le Groupe ou ses filiales d'assurance ne parviennent pas à satisfaire aux exigences de fonds propres réglementaires auxquelles ils sont soumis, notre activité, notre liquidité, nos notations, nos résultats et notre situation financière pourraient être affectés de manière négative

AXA et ses filiales sont soumises aux évolutions réglementaires en matière de solvabilité et de fonds propres, et notamment Solvabilité II. Il est difficile de prédire l'issue finale des discussions concernant les modifications qui seront apportées à ces exigences réglementaires et dans quelle mesure elles pourraient affecter nos résultats, notre situation financière, et nos liquidités ainsi que le secteur de l'assurance en général. Le ratio de solvabilité du Groupe AXA est également sensible aux conditions des marchés de capitaux (notamment les niveaux des taux d'intérêt et du marché des actions, ainsi que l'impact des opérations de change) ainsi qu'à de nombreux autres facteurs économiques. Par ailleurs, les autorités réglementaires pourraient adopter une interprétation et une application plus restrictives des textes, ce qui pourrait les conduire à imposer des exigences supplémentaires sur les réserves nécessaires pour couvrir certains risques ou plus élevées en matière de liquidité, ou des décotes ou des marges de sécurité plus importantes sur certains actifs ou catégories d'actifs, ou des méthodes de calcul plus conservatrices, ou prendre d'autres mesures similaires qui seraient de nature à augmenter de façon significative les exigences réglementaires en matière de fonds propres. En particulier, l'ACPR pourrait imposer des changements au modèle interne d'AXA utilisé pour la détermination de notre capital de solvabilité requis, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur notre ratio de solvabilité. Dans l'hypothèse où les fonds propres réglementaires de l'une de nos filiales d'assurance viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires en vigueur, les autorités réglementaires des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants, comme restreindre ou interdire le lancement de nouvelles activités, interdire la distribution de dividendes ou d'autres types de distributions aux actionnaires et/ou requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité. Par ailleurs, si le Groupe et/ou l'une de ses filiales d'assurance ne parvenait pas à maintenir un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ou si leur solvabilité se détériorait, de telle sorte que leur compétitivité serait atteinte, nous pourrions être amenés à lui apporter un soutien financier important, ce qui serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'état de nos liquidités, nos résultats et notre situation financière. Les restrictions réglementaires qui limitent notre capacité à transférer des surplus de capital au sein de nos filiales ou qui restreignent la fongibilité des ressources en capital du Groupe AXA pourraient, en fonction de la nature et l'ampleur de ces restrictions, avoir des répercussions importantes sur le capital de nos filiales d'assurance opérationnelles, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives importantes pour nous et l'image de notre solidité financière. Des développements réglementaires supplémentaires relatifs aux exigences en capital, dont des modifications du cadre réglementaire défini par Solvabilité II, pourraient avoir un effet négatif sur notre régime prudentiel et les coûts y afférents. Nous ne pouvons en aucun cas garantir l'efficacité des plans d'urgence développés par la Direction et toute incapacité de notre part et/ou de celle de l'une de nos filiales d'assurance à satisfaire les exigences réglementaires minimales en matière de fonds propres et à conserver des fonds propres réglementaires à un niveau compétitif pourrait nuire significativement à nos activités, à l'état de nos liquidités, à notre notation de solidité financière et/ou, à nos résultats ainsi qu'à notre situation financière.

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 financement sont les dividendes versés par les filiales, les fonds résultant d'émission d'obligations ou d'actions ainsi que des emprunts bancaires ou autres.

Des restrictions légales et réglementaires peuvent limiter notre capacité à transférer librement des fonds à partir de ou vers toutes ou certaines de nos filiales. En particulier, nos principales filiales d'assurance sont soumises à des restrictions quant aux dividendes et remboursements de dettes qui peuvent être versés aux autres entités du Groupe. En outre, notre désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* – « GSII ») pourrait engendrer des restrictions similaires ou d'autres restrictions aux transferts de fonds, y compris les accords financiers intra-groupe, qui pourraient avoir des répercussions négatives sur la fongibilité de notre capital. Ces facteurs sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur notre niveau de liquidité et notre capacité à distribuer des dividendes.

Nous pourrions subir des passifs imprévus liés à des activités abandonnées, cédées ou liquidées et nous pourrions contracter d'autres engagements hors bilan qui pourraient donner lieu à des charges dans notre compte de résultat

Il arrive occasionnellement que nous conservions des obligations d'assurance ou de réassurance et d'autres engagements liés à la cession ou la liquidation de diverses activités. Il arrive aussi, occasionnellement et dans le cadre de notre activité, que nous fournissions des garanties et effectuions des opérations dérivées et d'autres engagements hors bilan qui pourraient donner lieu à des charges inscrites au compte de résultat.

RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

Nos activités sont soumises à une réglementation étendue et font l'objet d'un contrôle réglementaire approfondi dans les juridictions dans lesquelles nous exerçons nos activités

Le Groupe AXA exerce ses activités dans 64 pays et nos activités sont soumises à un large éventail de dispositions législatives et réglementaires relatives, entre autres, aux activités d'assurance. Notre environnement réglementaire évolue rapidement et les autorités de contrôle prennent, partout dans le monde, une part de plus en plus active et offensive dans l'interprétation et l'application des règlements en vigueur au sein des pays dans lesquels nous exerçons des activités, ce qui se traduit par des défis importants en termes de conformité aux dispositions légales et réglementaires. Bien que la Direction ne sache pas si, et quand, des propositions législatives ou réglementaires seront finalement adaptées et sous quelle forme, certaines de ces propositions, si elles sont adoptées, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur nos activités, nos résultats ainsi que notre situation financière. Nous jugeons probable que de nouvelles dispositions législatives et réglementaires aient pour conséquence une augmentation de nos frais juridiques et coûts de vérification de la conformité.

La désignation du Groupe AXA en tant que GSII par le Conseil de Stabilité Financière (*Financial Stability Board* – FSB), en concertation avec l'*International Association of Insurance Supervisors* (l'« IAIS ») et les autorités nationales, et les mesures politiques pour les GSII envisagées par l'IAIS pourraient avoir de lourdes conséquences réglementaires pour le Groupe AXA, et pourraient avoir un effet négatif sur nos fonds propres réglementaires, notre rentabilité, la fongibilité de notre capital ainsi que notre capacité à nous développer par le biais de la croissance externe ainsi que notre compétitivité globale par rapport aux groupes d'assurance qui ne sont pas désignés comme des GSII. En outre, la multiplicité des différents régimes réglementaires, des standards de capitaux propres et des exigences en termes de *reporting* qui sont la conséquence de la désignation en tant que GSII et/ou les travaux sur de nouveaux standards de capital assurantiels menés par l'IAIS tels que l'*Insurance Capital Standard* (ICS) pourraient accroître la complexité opérationnelle ainsi que nos coûts d'exploitation.

Les initiatives législatives ou réglementaires et les actions coercitives dans le domaine de la lutte contre la criminalité financière, le blanchiment d'argent, les sanctions commerciales internationales, les dispositions législatives et réglementaires relatives à la lutte contre la corruption, (y compris le *US Foreign Corrupt Practices Act* et le *UK Bribery Act* de 2010) ainsi que la protection des consommateurs (y compris la Directive sur l'intermédiation en assurance (2002/92/CE), la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (2014/65/UE) et le Règlement (UE) n°1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance) se sont également développées au cours des dernières années. La mise en œuvre de ces réglementations et d'autres à venir pourrait donner lieu à une augmentation de nos coûts de vérification de la conformité, limiter ou restreindre notre capacité à développer notre activité ou nous exposer à des poursuites judiciaires civiles ou pénales, ce qui est source de risques financiers et de réputation importants en cas de manquement.

En outre, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) continue de débattre de modifications potentielles des normes IFRS, ce qui pourrait avoir des répercussions importantes sur les assureurs et d'autres institutions financières, dont AXA, qui préparent leurs comptes consolidés en conformité avec ces normes. En particulier, la norme IFRS 17, qui va remplacer la norme IFRS 4, est susceptible d'affecter de manière significative la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance, au jour de sa première application, laquelle est prévue au 1er janvier 2021. Les travaux de l'IASB étant encore en cours, la Direction ne peut prévoir à l'heure actuelle avec certitude les effets potentiels des changements proposés (ou de tout autre potentiel changement apporté aux normes IFRS), notamment en terme de coût de mise en œuvre. Tout changement significatif apporté aux normes IFRS est susceptible d'avoir un effet défavorable sur les résultats de la Société.

Nous estimons probable que le champ d'application et la portée des lois et règlements applicables, ainsi que la surveillance réglementaire continuent de croître dans les prochaines années. 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 règlements applicables dans les juridictions dans lesquelles il exerce ses activités. Toutefois, nous ne pouvons prévoir de manière précise les effets potentiels que des modifications de dispositions législatives et réglementaires applicables, leur interprétation ou mise en œuvre (ou les effets potentiels de tout projet ou nouvelle loi ou réglementation à venir) pourraient avoir sur notre activité, notre situation financière, les résultats de nos diverses activités. Le fait que nous ne soyons pas en conformité avec la réglementation qui nous est applicable pourrait donner lieu à des amendes, des pénalités, des injonctions ou d'autres restrictions similaires qui pourraient avoir un effet négatif sur nos résultats et notre réputation.

Pour une description du cadre réglementaire et de contrôle applicable au Groupe, veuillez vous référer à la Section 6.3 « Informations générales – Cadre réglementaire et contrôle » du présent Rapport Annuel.

En tant que Groupe international, nous sommes exposés localement à divers risques et défis de nature politique, réglementaire, commerciale et financière

La nature globale de nos activités nous expose localement à un large éventail de risques et défis de nature politique, réglementaire, commerciale et financière qui peuvent affecter la demande de nos produits et services, la valeur de nos portefeuilles d'investissements, les niveaux de capitaux et d'excédent minimum requis par les réglementations en vigueur et la solvabilité de nos cocontractants. Ces risques comprennent, par exemple, l'instabilité politique, sociale ou économique des pays dans lesquels nous exerçons, et notamment le risque

de nationalisation, d'expropriation, le contrôle des prix et des capitaux, les restrictions au commerce extérieur et aux investissements étrangers (tel qu'un changement dans les règles de détention pour les investisseurs étrangers, ce qui pourrait avoir un impact sur la conduite de nos activités par le biais de co-entreprises dans certains pays) ; les fluctuations des taux de change, les risques de crédit de nos débiteurs et partenaires commerciaux locaux, l'absence d'expérience des affaires dans 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 de mécanismes analogues et, dans certains cas, les risques relatifs à l'incompatibilité potentielle avec des partenaires étrangers, en particulier dans les pays où nous exerçons des activités par l'intermédiaire de co-entreprises ou d'autres entités que nous ne contrôlons pas.

Nous avons été, et pourrions être à l'avenir, soumis à des enquêtes réglementaires qui pourraient avoir des répercussions sur notre image, notre marque, nos relations avec les autorités réglementaires et/ou nos résultats

Nous faisons l'objet d'un grand nombre d'actions en justice (actions de groupe comme individuelles) et sommes impliqués dans diverses enquêtes et examens réglementaires et pourrions 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. L'introduction des actions de groupe en France en 2014 et des développements similaires dans d'autres juridictions européennes sont susceptibles d'accroître 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 sommes pas en mesure d'estimer les pertes éventuelles ni prévoir avec certitude l'impact potentiel de ces actions ou enquêtes sur notre activité, notre situation financière, nos résultats ou notre réputation.

L'évolution rapide de la réglementation encadrant le transfert et la protection des données au sein de l'Union européenne pourrait accroître 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 parvenions pas à adapter en temps voulu nos règles et notre stratégie au nouvel environnement réglementaire.

En ce qui concerne le transfert de données aux États-Unis, suite à l'invalidation par la Cour de justice de l'Union européenne de la décision *Safe Harbor* de la Commission européenne autorisant le transfert de données personnelles à des fins commerciales de sociétés de l'Union européenne vers des sociétés américaines ayant signé le *Safe Harbor Privacy Principles* du Département du commerce américain, un nouveau *safe harbour (US-EU Privacy Shield) a* été annoncé le 2 février 2016. Bien que nous considérions à ce jour pouvoir utiliser des mécanismes alternatifs de transfert de données aux États-Unis jusqu'à ce que le *US-EU Privacy Shield* soit finalisé, nous ne pouvons garantir que ces mécanismes ne seront pas contestés ou qu'un contrôle plus strict des autorités compétentes ou d'autres modifications apportées à la réglementation ne sont pas susceptibles d'accroître nos coûts juridiques et de conformité, ni n'entraîneront de sanction réglementaire ou des dommages sur notre image, notre marque et/ou notre réputation.

En particulier, nous ne sommes pas en mesure à ce jour de déterminer si le Bouclier Vie Privée UE-États-Unis adopté en juillet 2016 pourrait entraver la capacité des banques et compagnies d'assurance implantées dans l'Union européenne, y compris le Groupe, à transférer des données personnelles à destination des États-Unis.

En outre, bien que nous ayons adopté une politique en matière d'organisation/gouvernance de confidentialité des données afin de gérer les risques liés à la protection des données, il n'est pas certain que nos règles et notre organisation de gouvernance, existantes ou à venir, ne devront pas être mises à jour ou remplacées en vue de se conformer aux nouvelles dispositions législatives et réglementaires applicables au sein de l'Union européenne (et notamment le Règlement Général sur la protection des données qui sera directement applicable au sein des États Membres à compter du mois de mai 2018) ou d'autres juridictions dans lesquelles nous exerçons nos activités. Par ailleurs, nous ne pouvons garantir que nous ne nous trouverons pas, de manière non intentionnelle, en situation d'infraction à ces dispositions ou encore que ces dispositions ne seront pas modifiées, ou que de nouvelles dispositions ne seront pas adoptées de telle sorte que nous nous trouverions en situation d'infraction. Le non-respect de ces dispositions, de quelque manière que ce soit, pourrait entraîner des amendes, pénalités, injonctions ou autre restriction similaire, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur nos résultats et notre réputation.

Des changements en matière de droit fiscal pourraient avoir des conséquences négatives

En tant que société exerçant ses activités dans de nombreux pays, nous sommes soumis à un certain nombre de régimes et réglementations fiscaux. Des changements en matière de droit fiscal, comme l'obligation de retenue à la source issue de la réglementation américaine FATCA *(Foreign Account Tax Compliance Act)* et l'introduction d'un standard de reporting commun (*Common Reporting Standard* – CRS) prévue dans de nombreuses juridictions au sein desquelles le Groupe a des activités, pourraient entraîner une augmentation de nos dépenses et frais fiscaux et de nos coûts de mise en conformité. Des interprétations ou développements futurs des régimes fiscaux pourraient également avoir des répercussions sur nos engagements fiscaux, notre retour sur investissement ainsi que nos activités.

Nous avons été exposés, et sommes susceptibles de l'être de plus en plus, au risque de contrôles et enquêtes fiscaux dans les différentes juridictions dans lesquelles nous exerçons nos activités. L'environnement fiscal international continue d'évoluer en raison des mesures prises par l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), l'Union

européenne et les gouvernements nationaux afin de répondre aux préoccupations concernant les techniques perçues comme de l'évasion fiscale internationale. Nous prenons des positions fiscales qui, selon nous, sont correctes et raisonnables dans le cadre de nos activités en ce qui concerne diverses questions fiscales. Cependant, rien ne garantit que nos positions fiscales seront confirmées par les autorités fiscales compétentes. Nos activités, nos résultats, notre situation financière, notre liquidité, nos prévisions ou notre réputation pourraient être affectés de manière matérielle si un ou plusieurs des risques susmentionnés se matérialisaient.

Risques liés à la détention d'actions de la Société

Afin de lever des fonds en vue de financer notre croissance future ou pour des motifs 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 des répercussions négatives sur le cours de nos actions ordinaires et de diluer le pourcentage de détention de nos actionnaires actuels.

Les Mutuelles AXA, composées de deux sociétés d'assurance mutuelle françaises, détenaient ensemble 14,13 % du capital et 23,93 % des droits de vote d'AXA au 31 décembre 2016. Les Mutuelles AXA ont indiqué leur intention d'exercer leurs droits de vote conjointement. Elles pourraient avoir des intérêts divergents de ceux d'autres actionnaires. Par exemple, bien que les Mutuelles AXA ne détiennent pas la majorité des droits de vote d'AXA, elles pourraient s'employer à refuser ou dissuader une offre future d'acquisition d'AXA, que d'autres actionnaires pourraient trouver intéressante, ce qui pourrait empêcher les autres actionnaires d'obtenir une prime sur leurs actions d'AXA. Les Mutuelles AXA pourraient, à l'avenir, décider d'accroître leur participation dans le capital d'AXA ou de céder tout ou partie des actions qu'elles détiennent.

4.2 CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Les informations de cette section doivent être lues avec la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Seules les informations auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

De par ses activités d'assurance et de gestion d'actifs à une échelle globale, le Groupe AXA est exposé à un large éventail de risques, en ce compris les risques de marché, risque de crédit, risques d'assurance, risque opérationnel ainsi que d'autres risques importants détaillés dans la Partie 4 – « Facteurs de risque et gestion des risques » [(1)] ainsi que dans la Note 31 « Contentieux » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Afin d'assurer la gestion de ces risques, le Groupe a mis en place un dispositif de contrôle interne et de gestion des risques conçu pour permettre à la Direction d'être informée des risques significatifs de manière régulière et dans les meilleurs délais et de disposer des informations et outils nécessaires pour analyser et gérer ces risques de manière adéquate. Ce système permet également de s'assurer que les États Financiers Consolidés ainsi que les autres informations communiquées au marché sont exacts et diffusés en temps utile.

En outre, le régime Solvabilité II impose au Groupe de disposer d'un système de gouvernance efficace permettant une gestion saine et prudente des risques. Ce système de gouvernance doit reposer sur une séparation claire des responsabilités et doit être proportionné à la nature, l'étendue et à la complexité des opérations du Groupe.

Dans ce contexte, AXA a (i) mis en place un dispositif de contrôle composé de trois « lignes de défense » aux contours clairement définis et (ii) créé quatre fonctions-clés.

Les trois lignes de défense du dispositif de contrôle interne sont les suivantes :

	Responsabilités	Départements en charge		
1re ligne de défense	responsable de la gestion quotidienne des risques et des prises de décision	Direction et personnel		
2e ligne de défense (indépendante des activités opérationnelles du Groupe)	chargée de développer, faciliter et piloter un cadre efficace de gestion des risques et de contrôle	Gestion des risques	Conformité	Contrôle interne financier
3e ligne de défense	chargée de donner une garantie indépendante quant à l'efficacité du système de contrôle interne	Audit interne		

Les quatre fonctions clés sont :

- **la fonction de gestion des risques,** notamment responsable de la coordination de la deuxième ligne de défense, veillant à ce que l'appétence au risque *(risk appetite)* soit appliquée à l'égard de tous les risques, est en charge de la conception, de la mise en œuvre et de la validation du modèle de capital économique du Groupe qui constitue la base du modèle interne Solvabilité II du Groupe (le « Modèle Interne »), de la documentation du Modèle Interne et de toute modification qui y est apportée ainsi que de l'analyse de la performance de ce modèle et de la production de rapports de synthèse concernant cette analyse. Le titulaire de la fonction de gestion des risques au niveau du Groupe est le Directeur des Risques du Groupe ;
- **la fonction de vérification de la conformité** (la « fonction Conformité ») assure notamment une mission de conseil sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives afférentes aux activités d'assurance et de réassurance et vérifie que la conformité est effective. Le titulaire de la fonction Conformité au niveau du Groupe est le Responsable Groupe fonction de vérification de la Conformité ;
- **la fonction d'audit interne** est notamment en charge d'évaluer le caractère adéquat et efficace du dispositif de contrôle interne du Groupe ainsi que des autres éléments du système de gouvernance du Groupe. Cette fonction est exercée de manière objective et indépendante des fonctions opérationnelles. Le titulaire de cette fonction au niveau du Groupe est le Directeur de l'Audit Interne du Groupe ; et
- **la fonction actuarielle** est notamment en charge de superviser le calcul des provisions techniques (en s'assurant, entre autres, du caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour ce calcul), d'apprécier si les données utilisées sont suffisantes

(1) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

et de qualité et de comparer les meilleures estimations aux observations empiriques, d'émettre une opinion sur la politique globale de souscription et sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance. Le titulaire de cette fonction au niveau du Groupe est le Responsable Groupe de la Fonction Actuarielle. Pour de plus amples informations sur la fonction actuarielle, veuillez vous reporter à la Section 4.6 « Risques d'assurance » du présent Rapport Annuel [(1)].

Les titulaires des fonctions clés ont un accès direct au Conseil d'Administration.

Le Directeur Général, le Directeur Financier et le Secrétaire Général du Groupe, réputés avoir, aux termes de la réglementation Solvabilité II, la qualité de « dirigeants effectifs » du Groupe ainsi que les titulaires des fonctions clés, doivent remplir les conditions de compétence et d'honorabilité établies par la procédure interne du Groupe adoptée conformément aux exigences de la réglementation Solvabilité II. Aux termes de cette procédure, le Groupe a mis en place des contrôles réguliers visant à s'assurer que les dirigeants effectifs du Groupe ainsi que les personnes occupant les fonctions clés au niveau du Groupe remplissent, lors de leur nomination mais également tout au long de l'exercice de leur fonction, les critères suivants :

- compétences et aptitudes appropriées, tenant compte des qualifications professionnelles, de la formation, des connaissances et des expériences (comme par exemple, de précédents mandats au sein d'un Conseil d'Administration ou d'un de ses comités) mais également de la bonne compréhension des contraintes réglementaires pour garantir une gestion saine et prudente *(fit)* ; et
- honorabilité, tenant compte de la réputation, de la solidité financière et des caractéristiques personnelles telles que l'intégrité et la transparence *(proper).*

De plus, leur nomination doit faire l'objet d'une notification auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« ACPR »), ce qui implique de lui retourner un questionnaire détaillé démontrant la compétence et l'honorabilité de chaque personne ainsi qu'un *curriculum vitae* détaillé. La réglementation Solvabilité II impose, par ailleurs, la mise en place d'une procédure par laquelle les personnes occupant ces fonctions clés ont un accès direct au Conseil d'Administration.

4.2.1 Gouvernance et organisation de la gestion des risques

GOUVERNANCE

(1) *Seules les informations figurant dans la Section 4.6 « Risques d'assurance » du présent Rapport Annuel auxquelles il est fait référence dans la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – «États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.*

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est en charge d'assurer la mise en œuvre d'un dispositif de contrôle interne adéquat et efficace à travers le Groupe. Dans ce contexte, il procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Le Conseil d'Administration a créé trois Comités *ad hoc* en vue de l'assister dans ses responsabilités : un Comité d'Audit, un Comité Financier et un Comité de Rémunération et de Gouvernance. Ces Comités du Conseil d'Administration constituent une part importante du dispositif de contrôle interne du Groupe et jouent un rôle majeur dans l'examen des questions relatives au contrôle interne et à la gestion des risques.

Pour une description plus détaillée de la composition et des missions du Conseil d'Administration et de ses Comités, veuillez vous reporter à la Section 3.1 « Structure de gouvernance – une gouvernance équilibrée et efficace » du présent Rapport Annuel [(1)].

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit assure le suivi (i) des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques afin d'obtenir une assurance raisonnable quant à leur efficacité et leur application cohérente, et (ii) des principales expositions aux risques (opérationnel et d'assurance) du Groupe, les résultats des évaluations des risques effectuées et les mesures prises par la Direction afin de s'assurer que ces expositions demeurent dans les limites de l'appétence au risque définie par le Groupe.

Le champ des responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit, approuvée par le Conseil d'Administration et disponible sur le site www.axa.com.

Le Comité Financier

Le Comité Financier examine tout sujet intéressant la gestion financière du Groupe et en particulier la politique relative à la gestion du risque financier (notamment la gestion de couverture de change et de taux d'intérêt), les questions de liquidité et de financement du Groupe, la solvabilité et la gestion du capital.

Le Comité Financier examine l'impact sur le capital et la solvabilité au niveau du Groupe des principales orientations et limites de la politique de la gestion actif-passif, et revoit le cadre d'analyse et de mesure de l'appétence au risque *(risk appetite framework)* développée par la Direction Générale relativement aux expositions en matière financière, d'assurance et opérationnelle.

La Direction Générale

La Direction Générale 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.

Pour de plus amples informations sur la Direction Générale veuillez vous reporter à la Section 3.1 « Structure de gouvernance – une gouvernance équilibrée et efficace » du présent Rapport Annuel. [(1)]

Le Comité d'Audit, des Risques et de la Conformité (ARCC)

Le Comité d'Audit, des Risques et de la Conformité (l'« ARCC ») a été créé en 2016 par le Directeur Général du Groupe en vue de renforcer la gouvernance des risques du Groupe. Il est présidé par le Secrétaire Général du Groupe, avec pour objet d'examiner toutes les problématiques majeures d'audit, de risques et de conformité auxquelles le Groupe est confronté.

Le champ des missions de l'ARCC couvre l'ensemble des activités du Groupe et comprend notamment :

- l'appétence au risque du Groupe, les mesures correctives proposées en cas de manquements graves aux limites de risque définies par le Groupe, le cadre de risque du Groupe ainsi que les plans d'action proposés pour réduire ou modifier les expositions importantes aux risques du Groupe lorsqu'elles se trouvent au-delà des limites fixées ;
- la politique, les standards et les limites du Groupe afin de s'assurer de leur conformité avec l'appétence au risque définie pour le Groupe ;
- l'Évaluation Interne des Risques et de la Solvabilité (*Own Risk and Solvency Assessment* – « ORSA ») et les autres rapports prévus par la réglementation Solvabilité II (rapport sur la solvabilité et la situation financière, rapport régulier au contrôleur et rapports des responsables de la fonction actuarielle) ;
- la documentation systémique (le plan de gestion des risques systémiques, le plan de gestion des risques de liquidité ainsi que le plan de redressement) ;
- les résultats de l'audit interne ; et
- les standards de conformité du Groupe.

L'ARCC rend compte régulièrement au Comité de Direction. Par ailleurs, l'ARCC revoit et discute des éléments proposés pour l'ordre du jour des réunions du Comité d'Audit et du Comité Financier afin de s'assurer que ces ordres du jour comprennent les éléments adéquats.

Sous la responsabilité de l'ARCC, les principales catégories de risques sont couvertes par les Comités des Risques du Groupe suivants :

- **pour les risques financiers :** le Comité de Surveillance de la Gestion Actif-Passif est co-présidé par le Directeur Financier du Groupe et le Directeur des Risques du Groupe. Ce comité détermine les politiques de gestion actif-passif du Groupe et s'assure que les expositions du Groupe restent dans les limites de risques définies ;
- **pour les risques d'assurance :** l'ARCC Vie, Épargne et Santé et l'ARCC Dommages sont présidés par les Directeurs des lignes métiers concernées. Ces comités contrôlent les risques dans leur secteur d'activités respectif ; et
- **pour les risques opérationnels et les autres risques matériels (stratégiques, de réputation, émergents) :** le Comité des Risques Opérationnels, Audit et Conformité est co-présidé par le Directeur Financier du Groupe et le Directeur de la Transformation du Groupe [(2)].

(1) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

2) À fin mars 2017, le Comité des Risques Opérationnels, Audit et Conformité est co-présidé par le Directeur des Risques du Groupe et le Directeur de la Transformation du Groupe.

Le Comité Solvabilité II, co-présidé par le Directeur des Risques du Groupe et le Directeur Financier du Groupe, est chargé (i) de piloter le dispositif Solvabilité II du Groupe AXA, (ii) de mettre en œuvre la gouvernance et la validation du Modèle Interne, et (iii) de suivre les développements liés à la réglementation Solvabilité II. Le Comité Solvabilité II est assisté d'un comité spécialisé (le Comité Risque Systémique), en charge du suivi des évolutions en matière de risque systémique et de l'examen de la documentation que le Groupe doit produire en sa qualité d'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* – GSII).

Les Comités des Risques du Groupe s'appuient sur les Comités des Risques locaux pour garantir la cohérence du déploiement du cadre de gestion du risque d'entreprise (*Enterprise Risk Management* – « ERM »).

ORGANISATION DE LA GESTION DES RISQUES

Le dispositif de contrôle composé de trois « lignes de défense » permet d'identifier, mesurer, gérer et contrôler de manière systématique les risques auxquels le Groupe AXA est susceptible d'être exposé.

Première ligne de défense : la Direction et le personnel

La Direction et le personnel sont chargés en premier lieu (i) d'établir et maintenir un dispositif de contrôle des risques efficace, (ii) d'identifier et de gérer les risques inhérents aux produits, services et activités dans leur périmètre et (iii) de concevoir, mettre en œuvre, maintenir, gérer, évaluer et de rendre compte du système de contrôle interne du Groupe conformément à la stratégie en matière de risque et aux politiques de contrôle interne approuvées par le Conseil d'Administration.

Deuxième ligne de défense : la fonction de gestion des risques, la fonction Conformité et la fonction du Contrôle interne financier

La fonction de gestion des risques (*Group Risk Management* – « GRM »)

La fonction GRM est dirigée par le Directeur des Risques du Groupe qui rend compte directement au Directeur Général.

Le GRM a pour rôle l'identification, la quantification et la gestion des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Pour ce faire, le GRM développe et déploie des méthodes et des outils de mesure et de suivi, incluant notamment un cadre et une méthodologie harmonisés de modélisation stochastique (à travers le Modèle Interne) dont l'ORSA requis dans le cadre du régime Solvabilité II.

Ces travaux conduisent, le cas échéant, à des décisions ayant un impact sur le profil de risque du Groupe et contribuent à contrôler la solidité financière et à gérer la volatilité des résultats du Groupe grâce à une meilleure compréhension des risques encourus ainsi qu'à une optimisation de l'allocation des fonds propres.

Partie intégrante de tous les processus opérationnels du Groupe, le GRM est également chargé de définir et de mettre en œuvre le cadre de l'ERM au sein du Groupe AXA.

Le cadre ERM repose sur les cinq piliers suivants, liés les uns aux autres par une solide culture du risque :

1. **Indépendance et adéquation 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 GRM constitue avec les départements Conformité et Contrôle interne financier, 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 commun d'appétence au risque :** les Directeurs des Risques doivent s'assurer que la Direction examine et approuve les risques auxquels sont exposées les entités ou *business units* concernées, 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.
3. **Deuxième opinion systématique sur les processus clés :** les Directeurs des Risques fournissent de manière systématique une seconde opinion indépendante sur les investissements, la gestion actif-passif (ALM) et les provisions techniques, les processus d'approbation des produits et la réassurance ainsi qu'un avis critique sur les risques opérationnels et le plan stratégique.

4. **Une large utilisation du Modèle Interne reposant sur une mesure robuste de capital économique :** le Modèle Interne vise à offrir un outil efficace et concret de contrôle et de mesure de l'exposition à la plupart des risques, en accord avec le cadre Solvabilité II. Le Modèle Interne est conçu comme un outil adapté à la gestion des risques, qui constitue également un élément important dans la gestion du capital et du processus de planification.
5. **Gestion des risques proactive :** les Directeurs des Risques sont chargés de la détection en amont des risques. Rendue possible par une analyse critique des entités opérationnelles concernées et un dialogue constant avec ces dernières, cette détection s'appuie sur le cadre de gestion des risques émergents du Groupe.

Le GRM supervise le respect par les entités opérationnelles du cadre ERM, avec le soutien des équipes locales de gestion des risques. Il coordonne la gestion des risques pour le Groupe et les équipes de gestion des risques au niveau local. Il s'efforce de développer une culture du risque à travers le Groupe.

Au niveau du Groupe, la fonction de gestion des risques est également renforcée par la présence d'AXA Global P&C et AXA Global Life, qui, en tant que lignes de métier globales, conseillent et accompagnent les entités locales dans leur stratégie de réassurance (Dommages, Vie, Épargne, Retraite) et centralisent les achats de couvertures de réassurance du Groupe. Pour de plus amples informations sur la stratégie de réassurance, veuillez vous reporter à la Section 4.6 « Risques d'assurance » du présent Rapport Annuel [(1)].

La fonction Conformité du Groupe

La fonction de Conformité du Groupe a pour mission de conseiller la Direction Générale et le Conseil d'Administration sur la conformité aux différentes exigences et dispositions légales, réglementaires et administratives adoptées conformément à la réglementation Solvabilité II et aux autres dispositions légales et réglementaires, mais également sur l'impact de modifications majeures de l'environnement légal et réglementaire auquel sont soumises les activités du Groupe. La fonction Conformité du Groupe fournit expertise, conseil et assistance aux différentes entités du Groupe afin d'évaluer les situations et les problématiques majeures de conformité, d'analyser les risques principaux de conformité et de contribuer à élaborer des solutions pour réduire les risques auxquels le Groupe est exposé. La fonction Conformité du Groupe gère un large éventail de sujets incluant notamment (i) les *reportings* réguliers à la Direction Générale et aux autorités de contrôle sur les questions de conformité et réglementaires, (ii) les questions de criminalité financière (et notamment les programmes de lutte contre la corruption et le blanchiment de capitaux ainsi que le respect des sanctions/embargos internationaux), (iii) la protection des données, (iv) le Code de Déontologie Professionnelle *(Compliance & Ethics Guide)* et (v) le suivi d'autres risques majeurs liés aux exigences réglementaires et de conformité.

Le Responsable de la fonction Conformité du Groupe rend compte au Secrétaire Général du Groupe.

Les activités de conformité au sein du Groupe sont décrites dans un certain nombre de standards et de politiques du Groupe qui fixent les exigences minimales que doivent satisfaire les entités et leurs fonctions conformité.

Les sections relatives à la conformité du Manuel des Standards Groupe (*Group Standards Handbook* – « GSH ») et du Manuel des Politiques de la Famille Professionnelle Conformité contiennent les standards et politiques concernant les risques majeurs de conformité ainsi que les principes d'ensemble de contrôle et de suivi auxquels doivent adhérer les entités. Ces manuels sont validés annuellement par le Comité de Direction du Groupe et les standards et politiques qu'ils contiennent (tels que la lutte contre le blanchiment de capitaux, les sanctions/embargos internationaux applicables, la lutte contre la corruption) ont force obligatoire.

En 2016, le département Conformité du Groupe a révisé et soumis au Comité d'Audit ainsi qu'au Conseil d'Administration une nouvelle politique de gouvernance de la conformité *(AXA Compliance Governance Policy).* Cette politique interne, entrée en application le 1er janvier 2017, définit les responsabilités, le champ d'application, les compétences et les obligations de *reporting* des équipes de la fonction Conformité ainsi que le requiert la réglementation Solvabilité II. Elle décrit également les responsabilités de la fonction Conformité du Groupe en termes d'identification des risques et d'activités de conseil et de suivi.

La fonction Conformité du Groupe procède tous les ans à un exercice d'évaluation des risques liés à la conformité au cours duquel les entités doivent identifier les risques majeurs auxquels elles se trouvent exposées. Sur la base de cette évaluation, un plan annuel est élaboré à la fin de chaque année pour l'année suivante.

La fonction Conformité du Groupe a mis en place un certain nombre de processus de suivi, dont, le programme de support et de développement de la conformité (*Compliance Support and Development Program* – CSDP), qui consiste en des revues périodiques sur site des programmes de conformité. Ces revues sont menées par le département Conformité du Groupe au sein des entités locales à travers le monde. Le principal objectif de ces revues est de mesurer le respect des standards et politiques internes du Groupe, de définir les actions nécessaires à entreprendre, de fournir des conseils et d'évaluer le niveau de maturité de l'entité par rapport aux autres entités du Groupe. Ce programme a été introduit en 2009 et adopte une approche fondée sur les risques *(risk-based).*

La fonction Conformité du Groupe reporte régulièrement au Comité d'Audit, à l'ARCC ainsi qu'au Conseil d'Administration (si nécessaire) des sujets majeurs liés à la conformité. Ces derniers portent notamment sur les principales évolutions réglementaires ayant des incidences sur la conformité, les résultats de l'évaluation du risque de conformité ainsi que toute autre question importante méritant d'être remontée à la Direction.

La fonction du Contrôle interne financier

Le Groupe AXA a mis en œuvre un programme de contrôle interne financier (« IFC ») géré par la Direction Plan, Budgets, Résultats Centrale (« PBRC ») sous la supervision du Directeur

(1) Seules les informations figurant dans la Section 4.6 « Risques d'assurance » du présent Rapport Annuel auxquelles il est fait référence dans la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Financier du Groupe, pour obtenir une assurance raisonnable sur :

- la fiabilité du contrôle interne sur le *reporting* financier (*Internal Control Over Financial Reporting* – « ICOFR ») ;
- l'efficacité du dispositif du contrôle interne sur Solvabilité II pour contribuer au processus de validation du Modèle Interne.

Afin d'évaluer l'efficacité du contrôle interne financier, le département IFC au niveau du Groupe a mis en place une approche descendante *(top-down)* et par les risques *(risk-based),* basée sur les 5 étapes suivantes :

- évaluer les risques pour déterminer le périmètre des processus et contrôles ;
- documenter les processus et contrôles inclus dans le périmètre ;
- tester et évaluer la conception et l'efficacité opérationnelle des contrôles ;
- remédier aux défaillances de contrôle identifiées ; et
- terminer par une procédure de certification.

Cette approche est définie et formalisée dans le manuel intitulé *AXA Group IFC Manual*.

Pour de plus amples informations sur l'ICOFR et Solvabilité II, veuillez vous reporter aux paragraphes « *Reporting* financier, contrôle des obligations d'information et procédures » et « Validation du Modèle Interne » ci-dessous.

Troisième ligne de défense : l'audit interne du Groupe

La fonction d'Audit Interne du Groupe donne au Comité d'Audit et au Comité 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 Interne du Groupe rend compte directement au Président du Comité d'Audit du Groupe ainsi qu'au Directeur Général du Groupe.

Toutes les équipes d'audit interne à travers le Groupe rendent compte au Directeur de l'Audit Interne du Groupe ainsi qu'au Président du Comité d'Audit local et également à leur structure managériale locale.

La fonction d'Audit Interne du Groupe consiste à assister le Conseil d'Administration et le Comité de Direction dans la protection des actifs, de la réputation et de la pérennité de l'organisation en fournissant une activité indépendante et objective conçue pour apporter de la valeur et améliorer l'organisation opérationnelle. Il aide l'organisation à atteindre ses objectifs en apportant une approche systématique et disciplinée pour challenger le Comité de Direction et évaluer l'efficacité de la gestion des risques des procédures de contrôle et de gouvernance.

Le Directeur de l'Audit Interne du Groupe bénéficie d'une ligne de *reporting* directe auprès du Président du Comité d'Audit du Groupe.

Le département de l'Audit Interne du Groupe détermine un plan annuel de travail, basé tout à la fois sur l'évaluation de risque inhérent et sur le caractère adéquat des contrôles en considération du cycle d'audit. Le plan est formellement approuvé et sa performance formellement contrôlée par le Comité d'Audit du Groupe.

Sur une période de cinq années, il est attendu que soient auditées toutes les catégories applicables d'« Univers d'Audit » pour chaque entité. Toutes les exceptions identifiées sont notifiées au Comité d'Audit pour ratification.

À chaque fin de mission d'audit, un rapport est établi à l'attention de la Direction Générale. Les résultats des audits et le règlement des questions soulevées au cours de ces audits sont présentés régulièrement au Comité d'Audit et Comité de Direction compétents.

Gestion des risques au niveau local

Gouvernance : Les « Standards de Gouvernance » du Groupe exigent notamment que soit mis en place un Comité d'Audit au sein des Conseils d'Administration des principales filiales du Groupe. Les comités d'audit jouent un rôle essentiel lors de l'examen des comptes et autres informations financières établies par la Direction de ces filiales, mais également en matière de suivi du *reporting* à caractère financier, du contrôle interne, des règles et méthodes comptables applicables au sein du Groupe, de questions comptables particulières, des principaux risques et des systèmes de contrôle interne, de la fraude et autres sujets similaires.

Les Standards de Gouvernance font partie de l'ensemble plus large du GSH qui vise à assurer que l'ensemble des entités du Groupe disposent de procédures efficaces 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 du Groupe.

Gestion des risques : la gestion des risques est une responsabilité locale, conformément aux standards et orientations du GRM. Les rôles et responsabilités des équipes de gestion des risques locales sont validés conjointement par les comités exécutifs des entités locales 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* :

- la coordination locale de la deuxième ligne de défense à travers un cadre de gouvernance spécifique ;
- de veiller à ce que l'appétence au risque soit mise en œuvre vis-à-vis de tous les risques de manière cohérente au regard de l'appétence au risque du Groupe, avec un *reporting,* des limites de risques et des processus de décision renforcés ;
- de fournir 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, les études de gestion actif-passif et d'allocation d'actif et les stratégies de réassurance ;
- concernant le Modèle Interne, les équipes locales de gestion des risques sont responsables de l'adéquation au profil de

risque local, de la mise en œuvre, de l'examen approfondi et de 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 rendent compte de leurs activités à la fois au Directeur Général de l'entité et au Directeur des Risques Groupe. Ils sont indépendants des départements opérationnels et des départements d'audit. Les Directeurs des Risques locaux rendent régulièrement compte de leurs activités au Conseil d'Administration local (ou l'un de ses comités) sur les questions 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.

Le Directeur des Risques du Groupe préside les réunions du Comité des Risques, composé des Directeurs des Risques des principales filiales du Groupe, et qui se réunit tous les trimestres et organise une session téléphonique tous les mois.

Conformité : Il incombe aux fonctions conformité locales de mener une évaluation annuelle des risques liés à la conformité afin d'identifier les principaux risques de conformité auxquels les activités opérationnelles du Groupe sont exposées. Sur la base de cette évaluation, un plan de conformité doit être élaboré à la fin de chaque année pour l'année suivante. Les fonctions conformité locales doivent rendre compte régulièrement à la Direction locale et aux Comités d'Audit locaux (ou organe équivalent) des problématiques majeures de conformité, y compris les principaux risques liés à la conformité, les modifications réglementaires majeures ayant des incidences sur la conformité, le plan annuel de conformité, les initiatives en cours du programme de support et de développement de la conformité ainsi que toute autre question importante nécessitant une remontée hiérarchique.

REPORTING FINANCIER, CONTRÔLE DES OBLIGATIONS D'INFORMATION ET PROCÉDURES

Périmètre de responsabilités

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 États Financiers Consolidés.

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 IFRS et l'analyse d'indicateurs clés de performance ;
- la gestion du programme IFC ;
- la mise en place et l'utilisation des outils de contrôle de gestion ;
- la gestion et la consolidation des processus de l'*European Embedded Value* et des *Available Financial Resources,* des indicateurs actuariels liés et du bilan économique ;
- la coordination de l'élaboration des Rapports Annuels du Groupe déposés auprès de l'AMF ;
- la coordination de l'élaboration des documents déposés auprès de l'ACPR relatifs au régime Solvabilité II ;
- 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.

Le département 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 d'AXA avant d'être mis à la disposition des filiales d'AXA.

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 et de produire le 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.

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.

Contrôle interne sur le *reporting* financier (ICOFR)

L'ICOFR du Groupe AXA est un processus conçu sous la supervision du Directeur Financier du Groupe afin d'obtenir une assurance raisonnable sur la fiabilité du *reporting* financier et l'établissement des États Financiers Consolidés.

L'ICOFR du Groupe comprend des politiques et procédures afin d'assurer de manière raisonnable que :

- les registres reflètent de façon exacte et sincère les transactions et l'utilisation des actifs du Groupe ;
- les transactions sont enregistrées pour permettre la production des états financiers conformément aux principes comptables généralement appliqués ;
- les encaissements et décaissements sont effectués avec l'autorisation des dirigeants du Groupe ; et
- les acquisitions, les utilisations et les cessions non autorisées des actifs du Groupe, qui pourraient avoir un impact significatif sur les États Financiers Consolidés, seraient empêchées ou détectées en temps utile.

Le Groupe a mis en place un programme global géré par PBRC, intitulé IFC, conçu pour fournir au Directeur Général une base raisonnable pour conclure à l'efficacité de l'ICOFR du Groupe à l'issue de chaque exercice.

Le programme IFC repose sur le Standard IFC du Groupe, qui régit les principes de contrôle interne et de gouvernance. Le Standard IFC du Groupe est basé sur le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO). Ce référentiel est conçu pour définir le périmètre et la gouvernance du programme IFC, assurer la qualité et la cohérence d'ensemble du *reporting* financier du Groupe et fournir un référentiel pour le programme annuel IFC.

Conformément au Standard IFC du Groupe, 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 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 défaillances 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 des entités et la rédaction d'un rapport dans lequel le Directeur Financier de l'entité ou un autre cadre dirigeant de l'entité présente ses conclusions sur l'efficacité de l'ICOFR.

Contrôles et procédures de communication

Le Groupe a mis en place un processus interne de revue et de certification qui requiert de chaque membre du Comité de Direction, des Directeurs Financiers et de certains cadres dirigeants qu'ils certifient divers éléments présentés dans le document de référence du Groupe.

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 dédié à l'ICOFR ;
3. un certificat de contrôles et procédures de communication remis par les membres du Comité de Direction d'AXA, les Directeurs Financiers régionaux et certains autres cadres dirigeants en vertu desquels chacune de ces personnes est tenue de revoir le document de référence du Groupe 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 transverses contenues dans le document de référence et relatives aux risques ou autres sujets d'importance ;
4. une certification du Directeur Financier 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 contenues dans le document de référence du Groupe.

Pour de plus amples informations, veuillez vous reporter à l'Annexe II – « Évaluation annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier » du présent Rapport Annuel.

CONCLUSION

Le Groupe considère avoir mis en place un système de contrôle interne que la Direction considère approprié et adapté aux activités du Groupe et 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 ne peut fournir de certitude ou de garantie absolue contre la matérialisation de risques et les défaillances de contrôle. Même des systèmes considérés comme efficaces par la Direction ne peuvent pas prémunir contre, ni détecter toutes les erreurs humaines, tous les dysfonctionnements des systèmes, toutes les fraudes ou toutes les informations erronées et donnent des assurances tout au plus raisonnables.

4.2.2 Évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») (1)

POLITIQUE DU GROUPE ET GOUVERNANCE

Au titre de Solvabilité II, le Groupe et certaines de ses filiales (sont ici visées les entités d'assurance de l'Union européenne et les entités hors Union européenne qui sont dans le périmètre du Modèle Interne) ont l'obligation à titre individuel de produire une évaluation interne des risques et de la solvabilité ou ORSA, qui fait l'objet d'un rapport déposé auprès de l'autorité de contrôle nationale compétente. Au niveau du Groupe, le Directeur des Risques du Groupe est en charge du développement de la politique interne en matière d'ORSA, de la mise en œuvre du processus de production des ORSA et de la coordination du *reporting* relatif aux ORSA.

La politique interne en matière d'ORSA établit des standards minimums pour l'évaluation et le *reporting* des risques propres et de la solvabilité devant être appliqués au sein du Groupe. Il est attendu de tous les Directeurs des Risques, au niveau régional comme au niveau de chacune des entités qu'ils promeuvent et pilotent la mise en conformité avec cette politique interne.

Le rapport ORSA du Groupe fait l'objet d'un examen annuel par le Comité Solvabilité II pour être ensuite présenté dans un premier temps à l'ARCC et au Comité d'Audit du Conseil d'Administration puis dans un second temps au Conseil d'Administration, lequel approuve les conclusions du rapport ORSA pour le Groupe et en autorise son dépôt auprès de l'ACPR.

Cet examen englobe les résultats de fin d'exercice des ratios de solvabilité, les bonnes pratiques internes en matière de gestion des risques et de la solvabilité et les conclusions quant aux actions entreprises afin de gérer les risques évalués au regard des exigences réglementaires en matière de capital.

Outre le rapport annuel ORSA, une évaluation trimestrielle est réalisée afin de mettre à jour le profil de risque du Groupe et d'adapter en conséquence les mesures de gestion y afférentes. Ces informations font l'objet d'une notification à l'ARCC qui revoit de manière régulière tout audit, tout risque et toute problématique de conformité aux exigences légales et réglementaires matérielles.

OBJECTIF ET CONTENU

L'ORSA englobe les processus d'identification, d'évaluation, de pilotage, de gestion et de *reporting* des risques à court et moyen termes auxquels le Groupe se trouve exposé ainsi que les processus permettant de garantir le caractère adéquat du niveau de fonds propres en fonction des objectifs du Groupe en matière de solvabilité, prenant en compte le profil de risque du Groupe, les limites établies de tolérance aux risques liés aux activités du Groupe. L'un des éléments majeurs du système de gestion des risques est de donner une vision globale et complète des risques inhérents aux activités du Groupe.

L'ORSA englobe principalement la gestion des risques et les activités financières, qui sont organisées autour des processus suivants :

- le capital de solvabilité requis (*Solvency Capital Requirement* – SCR) et le calcul semestriel des ressources financières disponibles (*Available Financial Resources* – AFR) ;
- le *reporting* relatif au risque de liquidité ;
- la planification stratégique et les projections financières ;
- le processus d'appétence au risque *(risk appetite process)* ;
- l'analyse et le pilotage des stress tests et scénarii de tests ; et
- l'évaluation et l'examen des risques stratégiques et réputationnels.

Le rapport ORSA fournit une évaluation :

- des besoins de solvabilité du Groupe au travers de l'estimation des risques quantifiables en considérant les mesures de prévention et gestion des risques mises en œuvres dans le contexte économique à cette date, dans la stratégie opérationnelle adoptée et détaillée dans le plan stratégique « Ambition 2020 » et dans les limites autorisées d'appétence au risque. Les analyses des scénarii de stress sont conduites de manière à s'assurer de l'adéquation du capital économique évalué. Ce processus est réalisé avec la contribution de l'équipe de l'ERM, notamment en ce qui concerne l'identification et le pilotage des risques non quantifiables ;
- de la conformité continue avec les exigences réglementaires de capital, notamment par le biais d'une évaluation de la capacité à satisfaire aux exigences réglementaires de capital du régime Solvabilité II, en ayant recours au Modèle Interne. Les analyses des scénarii de stress sont conduites de manière à s'assurer de l'adéquation du capital économique évalué. Par ailleurs, le recours étendu aux résultats du Modèle Interne dans le cadre des processus de prise de décisions stratégiques crée une boucle de remontée de l'information permettant d'améliorer la modélisation en fonction de l'évolution du profil de risque du Groupe ; et
- de la mesure dans laquelle le profil de risque du Groupe s'éloigne des hypothèses sous-tendant le capital de solvabilité requis calculé sur la base du Modèle Interne. Des tests approfondis de validation sont menés afin d'évaluer la pertinence du Modèle Interne et la marge d'erreur du modèle. Les limites du Modèle Interne et du plan d'évolution résultant des activités de validation font l'objet d'une présentation.

(1) *Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.*

4.2.3 Le Modèle Interne [1]

Pour de plus amples informations sur les exigences réglementaires de capital auxquelles se trouve soumis le Groupe, et notamment au titre du régime Solvabilité II, veuillez vous reporter à la Section 6.3 « Informations générales – Cadre règlementaire et contrôle » du présent Rapport Annuel.

Le Groupe a développé un modèle robuste de capital économique depuis 2007. Ce modèle est utilisé depuis 2009 dans le cadre de son système de gestion des risques et de ses processus de prise de décision. Le Groupe a reçu le 17 novembre 2015 l'autorisation de l'ACPR de faire usage de son Modèle Interne pour calculer son capital de solvabilité requis au titre de Solvabilité II. Ce Modèle Interne englobe l'utilisation du modèle de capital économique du Groupe pour l'ensemble des entités majeures, excepté pour AXA US qui est traité en équivalence. Le Groupe continue de revoir régulièrement le champ d'application, les méthodologies sous-jacentes et les hypothèses de son Modèle Interne et ajuste en conséquence son capital de solvabilité requis. Toute modification significative du Modèle Interne doit être approuvée par l'ACPR qui pourrait exiger des ajustements supplémentaires du niveau du capital de solvabilité requis. En outre, le Groupe suit les travaux de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP), qui devrait entamer prochainement une revue de la cohérence des modèles internes des assureurs européens. Une telle revue pourrait conduire à des modifications de la réglementation applicable destinées à permettre une plus grande convergence des modèles internes et à renforcer le contrôle des groupes internationaux.

L'objectif principal que poursuit le Groupe en utilisant le Modèle Interne plutôt que la formule standard est de refléter au mieux le profil de risque du Groupe dans son capital de solvabilité requis. Cette volonté se reflète dans plusieurs objectifs :

- prendre en compte les spécificités locales : le Groupe AXA est un groupe mondial et couvre un large éventail de marchés dans le secteur de l'assurance, avec une variété de produits proposés s'adressant à certaines tranches de la population et avec des expositions variables au risque. Il est dès lors approprié, dans la mesure du possible, de calibrer des critères de stress spécifiques à ces profils de risque et de permettre aux bénéfices tirés de la diversification des risques qui en résulte de s'étendre à l'ensemble de ces marchés ;
- confronter les défauts inhérents à la formule standard : à partir de son expertise, le Groupe est en mesure d'améliorer l'approche de la formule standard, qui est naturellement contrainte du fait de sa portée générale, et possède des modèles plus adaptés à ce champ ; et
- permettre une meilleure évolution du modèle au fil du temps : au fur et à mesure que l'expérience du Groupe augmente, que ses activités se développent sur de nouveaux marchés et que les innovations en matière de produits font naître de nouveaux risques à prendre en considération, la flexibilité d'un modèle interne permet de refléter les spécificités de ces développements.

Le Modèle Interne est fondé sur une définition commune des risques utilisée de façon uniforme au sein du Groupe. Il vise à s'assurer que la cartographie des risques du Groupe est complète et appliquée de manière cohérente au sein du Groupe et que des procédures et un *reporting* efficaces sont en place de sorte que les rôles et responsabilités soient attribués afin d'identifier, mesurer, piloter, gérer et signaler les risques clés.

La grille de risques du Groupe [2] vise à identifier tous les risques significatifs auxquels se trouvent exposées les activités d'assurance du Groupe. La structure du Modèle Interne a pour objectif d'absorber tous les risques significatifs auxquels le Groupe se trouve exposé, de l'évaluation des risques conduite au niveau des sous-catégories de risques jusqu'à l'agrégation d'ensemble des catégories de risques.

Les méthodologies sous-jacentes ainsi que les hypothèses utilisées dans le modèle de capital économique sont régulièrement révisées afin de s'assurer qu'elles reflètent correctement le profil de risque du Groupe et de nouvelles méthodes sont développées et intégrées de manière régulière (en conformité avec la politique du Groupe en matière de modification du Modèle Interne).

Le capital de solvabilité requis, calculé sur la base du Modèle Interne, correspond à la valeur en risque (*Value at Risk* – « VaR ») des fonds propres avec un niveau de confiance de 99,5 % à horizon d'un an. En d'autres termes, le capital de solvabilité requis est le capital nécessaire pour encaisser un choc extrême susceptible de se produire une fois tous les 200 ans. Il s'efforce d'inclure tous les risques quantifiables (risques de marché, risque de crédit, risques d'assurance et risque opérationnel) et reflète le profil diversifié du Groupe.

Outre les risques donnant lieu à un capital de solvabilité requis par le biais des calculs établis dans le cadre de son Modèle Interne, le Groupe prend également en compte le risque de liquidité, le risque de réputation, le risque stratégique, les risques réglementaires ainsi que les risques émergents.

(1) *Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.*

(2) *La grille de risques du Groupe est conçue pour identifier tous les risques auxquels se trouvent exposées les activités du Groupe. Les catégories de risques sont ensuite divisées en sous-catégories de risques. L'évaluation des risques est conduite au niveau de ces sous-catégories. La grille de risques est régulièrement révisée et validée au niveau du Groupe.*

Le ratio de solvabilité du Groupe

Outre l'évaluation du capital de solvabilité requis, qui entend couvrir tous les risques quantifiables auxquels le Groupe est exposé (risques d'assurance, financier et opérationnel), le Groupe réalise des analyses de sensibilité de son ratio de solvabilité aux risques et événements significatifs.

Ces analyses quantifient, par exemple, l'impact potentiel sur le ratio de solvabilité du Groupe (i) des chocs financiers sur les écarts de rendement des émissions obligataires du secteur privé, sur les taux d'intérêt et sur les titres de capital, (ii) d'un large éventail de chocs reflétant des événements de stress historiques (tels que la crise financière de 2008-2009, la crise financière de 2011, l'épidémie de grippe espagnole de 1918 et les tempêtes Lothar et Martin de 1999).

Ces analyses de sensibilité ne prennent pas en compte les mesures préventives de la Direction qui pourraient, si elles étaient prises, avoir pour effet de limiter l'impact des chocs considérés, ni n'indiquent de quelque manière que ce soit une probabilité d'occurrence et sont conçues aux seules fins de :

- démontrer que le ratio de solvabilité du Groupe résiste à un large spectre de chocs ;
- s'assurer à travers le dispositif d'appétence au risque que la Direction examine et est informée des risques auxquels le Groupe est exposé, comprend les conséquences d'un développement défavorable de ces risques, et a des plans d'action pouvant être mis en œuvre en cas de survenance de l'un de ces événements ; et
- vérifier la robustesse du Modèle Interne.

Le ratio de solvabilité II du Groupe au 31 décembre 2016, publié le 23 février 2017, était estimé à 197 % [(1)], dans la fourchette cible que le Groupe s'est fixée d'un ratio de solvabilité compris entre 170 % et 230 %.

Gouvernance du Modèle Interne

Au niveau du Groupe, les organes impliqués dans la gouvernance du Modèle Interne sont les suivants :

- le Conseil d'Administration examine le Modèle Interne et autorise la demande d'approbation auprès de l'ACPR pour toute modification majeure du Modèle Interne ;
- l'ARCC ;
- le Comité Solvabilité II.

Au niveau du Groupe, le Modèle Interne est examiné, testé et validé de manière continue par le Comité Solvabilité II. Le Comité Solvabilité II est assisté d'un comité technique en charge de la revue du Modèle Interne et de la présentation des conclusions de ses revues au Comité Solvabilité II. Le Comité Solvabilité II revoit également les processus de validation et d'amendement du Modèle Interne et fait la liaison avec la gouvernance locale. Il revoit également les conclusions des activités de validations régulières.

Les résultats du Groupe sont présentés de manière trimestrielle à l'ARCC.

(1) Le ratio de solvabilité II est estimé selon le Modèle Interne, calibré sur la base d'un choc bicentenaire et tenant compte de l'équivalence pour les activités aux États-Unis. Le ratio de solvabilité II sera finalisé avant la publication du rapport sur la solvabilité et la situation financière (Solvency and Financial Conditions Report – SFCR) attendu d'ici le 1er juillet 2017.

Validation du Modèle Interne

Le Groupe AXA a mis en place et documenté un processus de validation du Modèle Interne afin de vérifier sa performance et son adéquation continue. Cette procédure de validation et la gouvernance qui y est associée sont documentées dans la politique de validation du Groupe, telle qu'approuvée par l'ARCC.

La politique de validation du Groupe est complétée par des politiques locales de validation précisant les procédures de validation et identifiant les responsables concernés.

La procédure de validation ne s'applique pas seulement aux aspects quantitatifs du Modèle Interne (données saisies, théorie et méthodologie, paramètres et hypothèses, données, résultats) mais englobe également ses aspects qualitatifs : avis d'expert, documentation, gouvernance du Modèle Interne, test d'utilisation, systèmes/IT.

Le département de gestion des risques effectue régulièrement des opérations de validation intégrées, telle que décrites dans la politique de validation du Modèle Interne, principalement organisée autour de :

- la validation de la structure du modèle, des choix de modélisation, des paramètres et des hypothèses ;
- la validation du calcul et des résultats ducapital de solvabilité requis.

Ces tâches sont principalement effectuées par le département de gestion des risques en charge du Modèle Interne, et notamment par le biais d'activités de contrôle et de validation en ayant recours à des instruments de validation tels que les tests de sensibilité, *backtesting,* tests de scénario, analyses de stabilité ainsi que toute autre opération pertinente.

Ces procédures de validation sont complétées par une analyse critique et une validation indépendantes des hypothèses, des paramètres clés et des résultats menées par différents comités (et notamment des comités d'hypothèses, des comités de calibrage et des comités d'approbation) afin d'assurer un niveau d'expertise et d'autorité hiérarchique adéquat.

En particulier, les départements de la gestion des risques locaux et/ou le département de la gestion des risques du Groupe procèdent à des tests indépendants portant sur les choix de modèles locaux, les paramètres, hypothèses ou calibrage locaux ainsi que sur les résultats locaux.

Outre cette validation entièrement intégrée, soumise à l'examen et l'approbation du Directeur des Risques, un processus global d'examen indépendant a été conçu et mis en œuvre afin de fournir un confort suffisant à la Direction et au Conseil d'Administration quant au caractère « adapté à sa finalité » du modèle et de ses résultats.

Les examens indépendants sont menés par les deux équipes internes suivantes :

- les équipes IFC, au niveau local comme au niveau du Groupe, en charge d'évaluer l'efficacité du dispositif de contrôle interne sur Solvabilité II, sur la base du test de processus et contrôles portant sur les ressources financières disponibles et le capital de solvabilité requis devant intervenir au moins une fois par an ; et
- l'équipe en charge de la revue du Modèle Interne (*Internal Model Review* – « IMR »), une équipe du Groupe en charge de la revue actuarielle approfondie du Modèle Interne sous la supervision des équipes locales, de la conception et de la méthodologie lorsque développées localement et de la mise en œuvre à l'échelon local des principes du Groupe le cas échéant. Les contrôles de l'équipe IMR sont réalisés sur une base glissante trisannuelle, indépendamment des échéances du calendrier du Groupe.

L'IMR aussi bien que l'IFC sont totalement indépendantes du développement, de la gouvernance et de la gestion du Modèle Interne.

À l'issue du processus de validation annuel, un rapport résumant les conclusions des activités de validation internes intégrées (couvertes par GRM) et indépendantes (couvertes par IMR, IFC) ainsi que le rapport d'un tiers indépendant sont présentés au Conseil d'Administration.

4.2.4 Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM)

En tant que groupe d'assurance, la stratégie d'investissement du Groupe AXA est principalement régie par la gestion actif-passif « ALM »). L'objectif principal de toute décision d'investissement est de garantir que le Groupe 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.

RÈGLES GÉNÉRALES D'INVESTISSEMENT DU GROUPE ET LOCALES

Le Directeur des Investissements du Groupe dirige la communauté de Directeurs des Investissements locaux couvrant toutes les entités assurantielles du Groupe et le Département Central d'Investissement & de Gestion Actif-Passif et dépend directement du Directeur Financier du Groupe. Il est chargé notamment d'aligner la stratégie d'investissement d'AXA avec la stratégie plus globale du Groupe, de promouvoir une meilleure coopération entre les entités, d'améliorer la méthodologie et de piloter les décisions d'investissement.

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 ratio rendement/risque, maintenir une chaîne de diffusion de l'information au sein du Groupe et collaborer en relation étroite avec les gestionnaires d'actifs et les parties prenantes au niveau local. Ils sont en particulier responsables de la performance des investissements ainsi que de la mise en œuvre et du déploiement d'une gestion actif-passif efficace.

COMITÉ 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 Comité d'Investissement du Groupe présidé par le Directeur Financier du Groupe. 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 ; et
- le Comité de Surveillance de la Gestion Actif-Passif au sein duquel le département Investissements et Gestion Actif-Passif est un acteur majeur (se reporter au paragraphe « Le Comité d'Audit, des Risques et de la Conformité » ci-dessus).

Un Comité d'Investissement et ALM est organisé au sein de chaque entité du Groupe, ce dernier fonctionnant autour d'un cahier des charges adopté par le Comité de Direction local. Ces comités sont chargés, entre autres, de définir l'allocation stratégique d'actifs, d'autoriser et piloter les investissements, d'assurer le respect des obligations de conformité locales et d'examiner la participation de l'entité concernée aux initiatives d'investissements syndiquées par le Groupe.

ÉTUDES ACTIF-PASSIF ET ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS

L'objectif de la gestion actif-passif est d'assurer une correspondance entre les actifs et les passifs résultant de la vente des polices d'assurance. L'objectif est de définir une allocation stratégique d'actifs telle que ces passifs puissent être supportés avec le plus haut degré 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 du département de gestion des risques. Ils utilisent des méthodologies et des outils de modélisation qui développent des scénarii 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 Solvabilité 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 Section 4.6 « Risques d'assurance – Approbation des produits » du présent Rapport Annuel).

Au niveau de l'entité, l'allocation stratégique d'actifs résultant de 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.

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 (*Investment Approval Process* – « IAP »), conformément au troisième pilier de la gestion des risques du Groupe (deuxième opinion systématique sur les processus clés). L'IAP permet d'assurer que les caractéristiques essentielles de l'investissement, telles que les attentes quant aux risques et à 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, sont analysées.

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 du processus est soumise à la production d'une seconde opinion indépendante de la part du département GRM. L'IAP est mis en œuvre et complété au niveau local en cas de particularités réglementaires locales (incluant l'imposition et les spécificités comptables).

Des IAP locaux sont aussi conduits en suivant le même principe pour tout investissement dans une nouvelle catégorie d'actifs pour l'entité locale concernée.

GOUVERNANCE DES PRODUITS DÉRIVÉS

Les produits qui requièrent un programme de couverture basé sur des instruments 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 produits dérivés sont examinées et validées de manière systématique par les Comités d'Investissement et ALM locaux. De plus, il existe une séparation des responsabilités entre les personnes responsables des décisions d'investissement, celles qui exécutent les transactions, celles qui réalisent les opérations et celles qui gèrent les relations avec les dépositaires. Cette séparation des responsabilités vise en particulier à éviter tout conflit d'intérêt.

Les risques de marché provenant des produits dérivés sont régulièrement examinés en tenant compte des contraintes de gestion (telles que l'appétence au risque et le Modèle Interne). Ce pilotage est conçu de sorte que les risques de marché provenant d'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 du Groupe ne peuvent avoir recours aux produits 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 département GRM.

De plus, le Groupe dispose d'une politique centralisée du risque de contrepartie. Le département GRM a établi des règles sur les contreparties autorisées, les exigences minimales concernant le collatéral et les limites d'exposition au risque de contrepartie.

Le risque opérationnel relatif aux dérivés est mesuré et géré dans le cadre de la gestion des risques opérationnels du Groupe AXA. De plus, l'exécution et la gestion des opérations sur les produits dérivés sont centralisées 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 l'entité AXA concernée souhaiterait initier, interrompre 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.

INVESTISSEMENT ET GESTION D'ACTIFS

Pour une part significative de ses investissements, le Groupe 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, le Groupe 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.

4.3 RISQUES DE MARCHÉ

Risques de marché : définition et exposition

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Seules les informations auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Les informations de cette section sont à lire en lien avec le paragraphe « Risques de marché » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Le Groupe est exposé aux risques des marchés financiers au travers de ses activités de protection financière ainsi qu'au travers du financement de ses activités dans le cadre de la gestion des fonds propres et de la dette.

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 sur les marchés, qui peut amener à l'accélération du rythme de l'amortissement des coûts d'acquisitions différés, de la valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis, et autres immobilisations incorporelles ;
- la baisse des rendements d'actifs (liée à une baisse durable des taux obligataires ou des marchés actions), qui peut réduire la marge financière des produits en fonds général ou les chargements sur les produits en Unités de Compte ;
- la hausse des taux obligataires (liée à une hausse des taux d'intérêt ou des spreads), qui réduit la valeur de marché des investissements en portefeuilles obligataires, qui peut avoir une incidence défavorable sur la solvabilité du Groupe, et qui 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), qui pourrait impacter négativement la solvabilité du Groupe ;
- la hausse de la volatilité sur les marchés financiers, qui 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, qui est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise, mais qui 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 dans 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 y afférents.

Les principaux risques de marché auxquels est exposé le Groupe AXA sont :

- risque de taux d'intérêt et risque 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*.

L'exposition du Groupe AXA aux risques de marché est couverte par la mesure du capital de solvabilité requis, telle que décrite dans le paragraphe « Le Modèle Interne » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel, et est prise en compte dans le cadre de gestion du risque de liquidité (se référer à la Section 4.5 « Risque de liquidité » du présent Rapport Annuel).

Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques, se référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

En outre, la stratégie d'investissement du Groupe, régie par la gestion actif-passif, a pour objectif de garantir que le Groupe puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment, de protéger la solvabilité du Groupe et de ses entités (se référer au paragraphe « Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel).

Chaque entité a la responsabilité de gérer ses risques de marché dans les limites du cadre général défini par le Groupe, en matière de limites/alertes et de standards. Cette approche permet au Groupe 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 son environnement politique et économique.

De nombreuses techniques de gestion des risques sont utilisées pour contrôler et optimiser le niveau de risque de marché auquel le Groupe est exposé. Ces techniques, principalement utilisées par les filiales opérationnelles du Groupe, incluent :

- un cadre d'analyse et de revue d'appétence au risque *(risk appetite),* comprenant la définition de limites fonctionnelles de risques de marché validées par le Comité Exécutif local ou le Conseil d'Administration ;
- la gestion actif-passif (ALM), c'est-à-dire la stratégie d'allocation d'actifs optimale définie en fonction de la structure des passifs et du niveau de risque toléré ;
- un processus d'investissement discipliné nécessitant pour chaque investissement complexe une analyse approfondie de la Direction des Investissements et une seconde opinion de la Direction de Gestion des Risques ;
- la couverture des risques financiers lorsqu'ils excèdent les niveaux de tolérance fixés par le Groupe. La gestion opérationnelle des instruments dérivés s'appuie sur des règles strictes, et est confiée principalement 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 » ;
- un suivi régulier des risques financiers sur le ratio de solvabilité du Groupe ; et ;
- la réassurance qui offre aussi des garanties contre certains risques financiers.

S'agissant des risques liés à la gestion de l'exposition de change et de taux d'intérêt des *holdings,* les mesures suivantes de gestion du risque ont été définies et mises en œuvre.

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 d'AXA SA et de ses sous *holdings*.

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.

Principaux risques de marché et analyses de sensibilité

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET RISQUE ACTIONS LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

Le Groupe met en œuvre des analyses de sensibilité afin d'estimer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt et des cours de bourse. De telles analyses de sensibilité permettent d'évaluer les impacts potentiels sur le Groupe d'éventuelles évolutions favorables et défavorables des marchés financiers.

Concernant les analyses de sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt et aux évolutions des marchés actions, le Groupe AXA met en œuvre deux grands types d'analyse :

- des analyses des sensibilités des ressources financières disponibles du Groupe, telles que présentées ci-dessous ;
- des analyses des sensibilités du ratio de solvabilité du Groupe (se référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel) [1].

Les ressources financières disponibles (*Available Financial Resources* – AFR) représentent le montant de capital économique disponible pour absorber les pertes en cas de chocs graves. L'AFR correspond à l'excédent des actifs par rapport aux passifs déduit du bilan Solvabilité 2.

La gestion des risques du Groupe AXA s'effectue sur les sensibilités de l'AFR, et l'AFR est dérivé des fonds propres IFRS.
Le tableau suivant présente la réconciliation entre les capitaux propres IFRS et l'AFR :

Réconciliation entre les capitaux propres IFRS et l'AFR Groupe (en milliards d'euros)	2016
Capitaux propres IFRS au 31 décembre [a]	**70,6**
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	4,2
Exclusion des dettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres IFRS	(8,1)
Élimination des actifs incorporels	(33,0)
Écarts d'acquisition	*(15,4)*
Frais d'acquisition reportés	*(13,7)*
Valeur de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis	*(1,8)*
Autres	*(2,2)*
Valeur nette des actifs corporels IFRS [a]	**33,7**
Dividendes à payer	(2,8)
Addition des dettes perpétuelles TSS/TSDI and des dettes subordonnées	17,1
Ajustement des provisions techniques	6,5
Autres ajustements	3,5
Ressources financières disponible – AFR Groupe [b]	**57,9**

(a) Part du groupe.
(b) Y compris intérêts minoritaires.

Les principaux éléments du rapprochement des 70,6 milliards d'euros de capitaux propres IFRS aux 33,7 milliards d'euros d'IFRS TNAV sont les suivants :

- ajout de 4,2 milliards d'euros des plus ou moins-values latentes non reflétées dans les fonds propres IFRS ;
- déduction de 8,1 milliards d'euros de titres subordonnés (TSS) non datés et de titres subordonnés non datés (TSDI) inclus dans les capitaux propres IFRS ;
- élimination de 33 milliards d'euros d'actifs incorporels.

Les principaux éléments de la réconciliation de la TNAV IFRS vers l'AFR du Groupe sont les suivants :

- déduction de 2,8 milliards d'euros de dividendes devant être versés aux actionnaires en 2017 ;
- inclusion de 8,1 milliards d'euros de Titres subordonnés à durée indéterminée (TSS) et de Titres subordonnés non datés (TSDI), ainsi que 9,0 milliards d'euros de dettes subordonnées datées ;
- ajout de 6,5 milliards d'euros reflétant les ajustements des provisions techniques entre Solvabilité II et les IFRS (+ 16,4 milliards d'euros) ainsi que l'inclusion de la *Market Value Margin* (MVM) de Solvabilité II (- 9,9 milliards d'euros) ;

(1) Seules les informations figurant dans la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

- les autres ajustements (3,5 milliards d'euros) reflètent principalement l'inclusion des intérêts minoritaires et le traitement des filiales d'assurance américaines dans le cadre du régime d'équivalence.

Les informations relatives aux ressources financières disponibles sont présentées dans le rapport *Embedded Value & AFR report 2016* », disponible sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com).

Les sensibilités de l'AFR à des changements majeurs d'hypothèses économiques sont présentées ci-dessous pour les valeurs 2016 :

- **hausse de 50 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. Ce changement est appliqué à la courbe des taux de référence y compris le *volatility adjuster* quand celui est appliqué dans le scénario central. Les taux d'inflation, la volatilité des taux et du taux ultime *(Ultimate Forward Rates)* restent inchangés ;
- **baisse de 50 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 50 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. Les valeurs des actions cotées et non cotées y compris l'impact des couvertures actions sont stressées. Cela se traduit par des changements de la valeur de marché actuelle des actions, excluant les *hedge funds,* entraînant d'éventuels changements des montants projetés au titre des plus ou moins-values latentes et/ou prélèvements sur encours ;
- **niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %** qui correspond à la même chose que ci-dessus, mais dans le sens opposé.

Vie, Épargne, Retraite – Sensibilités des ressources financières disponibles	AFR 2016 (en millions d'euros)	AFR 2016 (en pourcentage)
Solde de clôture	**45 103**	**100 %**
Taux d'interêts de référence + 50 bps	224	0 %
Taux d'interêts de référence - 50 bps	(911)	(2 %)
Marché des actions + 10 %	865	2 %
Marché des actions - 10 %	(1 303)	(3 %)

Dommages – Sensibilités des ressources financières disponibles	AFR 2016 (en millions d'euros)	AFR 2016 (en pourcentage)
Solde de clôture	**23 899**	**100 %**
Taux d'intérêts de référence + 50 bps	(133)	- 1 %
Taux d'intérêts de référence - 50 bps	144	1 %
Marché des actions + 10 %	335	1 %
Marché des actions - 10 %	(331)	- 1 %

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et intérêts minoritaires et le cas échéant nettes de la participation des assurés.

Les sensibilités 2016 à la variation des taux d'intérêt pour les activités Vie, Épargne et Retraite (% de l'AFR des activités Vie, Épargne, Retraite) soit 0 % en cas de hausse de 50 pdb et – 2 % en cas de baisse de 50 pdb, 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 le Groupe AXA a beaucoup moins de produits avec des taux d'intérêts garantis et que son AFR 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 2016 à la variation des taux d'intérêt pour les activités Dommages (% de l'AFR des activités Dommages), soit - 1 % en cas de hausse de 50 pdb et 1 % en cas de baisse de 50 pdb, reflètent principalement l'impact sur les actifs obligataires partiellement compensé par l'actualisation des passifs.

Les sensibilités 2016 aux fluctuations des marchés actions pour les activités Vie, Épargne et Retraite (% de l'AFR des activités Vie, Épargne, Retraite), soit 2 % en cas de hausse de 10 % et - 3 % en cas de baisse de 10 % présentent 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 2016 aux fluctuations des marchés actions pour les activités Dommages (% de l'AFR des activités Dommages), soit 1 % en cas de hausse de 10 % et - 1 % en cas de baisse reflètent un impact net d'impôts sur les actions et les instruments dérivés sur actions.

RISQUE DE CHANGE LIÉ AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

Pour les sociétés d'assurance, qui représentent 90 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2016 (90 % en 2015), 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 2016 (79 % en 2015) :

En France, l'exposition d'AXA au risque de change à la fin de l'exercice 2016 était de 15 689 millions d'euros (15 041 millions d'euros en 2015) 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 12 284 millions d'euros contre 10 916 millions d'euros en 2015, en livre sterling : pour 2 352 millions d'euros contre 2 526 millions d'euros en 2015, et en yen japonais : 233 millions d'euros contre 216 millions d'euros en 2015). 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 13 941 millions d'euros en 2016 contre 12 104 millions d'euros en 2015).

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 2016, le total des actifs libellés en devises étrangères détenus directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement (essentiellement en dollar américain) s'élève à 12 058 millions d'euros (12 988 millions d'euros au 31 décembre 2015). 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 2016, les entités allemandes détenaient directement et indirectement au travers de fonds d'investissement 8 304 millions d'euros de placements libellés en devises étrangères (8 299 millions d'euros en 2015), ceci afin de diversifier leurs investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements étaient principalement libellés en dollar américain (7 019 millions d'euros contre 7 249 millions en 2015), y compris le fonds *US Short Duration High Yield* (1 329 millions d'euros contre 1 395 millions d'euros en 2015) et en livre sterling (850 millions d'euros contre 735 millions d'euros en 2015). L'exposition au risque de change est couverte à l'aide de *forwards* de devises (notionnel de 6 381 millions d'euros contre 5 472 millions d'euros en 2015), de *swaps* de devises (notionnel de 615 millions d'euros contre 383 millions d'euros en 2015) et de tunnels de taux de change (notionnel de 842 millions d'euros contre 987 millions d'euros en 2015).

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 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 2016, l'exposition de la Suisse au risque de change s'élevait à 33 074 millions d'euros (30 706 millions d'euros en 2015) ce qui représentait environ 41 % du total des actifs (39 % du total des actifs en 2015) dont 30 873 millions d'euros sont couverts (28 702 millions d'euros en 2015).

Au 31 décembre 2016, AXA Hong Kong détenait directement et indirectement au travers de fonds d'investissement, des investissements libellés en devises étrangères pour 12 254 millions d'euros (10 057 millions d'euros en 2015). Ces investissements étaient essentiellement libellés en dollar américain (11 710 millions d'euros contre 9 592 millions d'euros en 2015) 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 5 098 millions d'euros.

Dans la région EMEA-LATAM, les entités sont exposées au risque de change au travers de leurs investissements en devises étrangères pour 1 318 millions d'euros en 2016 (1 329 millions en 2015) détenus directement et indirectement au travers de fonds d'investissement et principalement libellés en dollar américain pour 1 030 millions d'euros (1 047 millions en 2015). La majeure partie de l'exposition fait l'objet de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise), principalement au Mexique.

En Italie, AXA est exposé au risque de change au travers de ses investissements en devises étrangères pour 1 111 millions d'euros en 2016 (637 millions d'euros en 2015) détenus directement et indirectement via des actifs corporels principalement libellés en dollar américain pour 996 millions d'euros (576 millions d'euros en 2015). La majeure partie de l'exposition au risque de change est couverte pour un montant notionnel de 979 millions d'euros à l'aide de *forwards* de devise (748 millions d'euros) et de *swaps* de devises (213 millions d'euros).

En Espagne, AXA détient des investissements en devises étrangères pour 567 millions d'euros en 2016 (394 millions d'euros en 2015), directement et indirectement au travers d'actifs corporels. Ces investissements sont principalement libellés en dollar américain pour 561 millions d'euros (381 millions d'euros en 2015). L'exposition au risque de changes est couverte pour un montant notionnel de 503 millions d'euros à l'aide de *forwards* et *swaps* de devises.

En Belgique et aux États-Unis, les sociétés d'assurance Vie, Épargne, Retraite du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Au 31 décembre 2016, ces pays représentaient 99 % des actifs investis par les sociétés du Groupe pour leurs activités Vie, Épargne, Retraite (95 % à la fin 2015).

- **Pour les activités Dommages :** 11 % des actifs du Groupe à fin 2016 (11 % en 2015) :

En France, AXA est exposé au risque de change à la fin de l'exercice 2016 pour un montant total de 3 860 millions d'euros

(3 263 millions d'euros en 2015) 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 3 092 millions d'euros contre 2 171 millions d'euros en 2015 et en livre sterling : pour 636 millions d'euros contre 627 millions d'euros en 2015). AXA France couvre son exposition au risque de change à travers l'utilisation de *forwards* dans ces devises (notionnel de 3 458 millions d'euros contre 2 655 millions d'euros en 2015).

Au 31 décembre 2016, AXA Germany détenait directement et indirectement au travers de certains fonds des investissements libellés en devises étrangères pour 2 133 millions d'euros (2 437 millions d'euros au 31 décembre 2015), ceci afin de diversifier ses investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements étaient principalement libellés en dollar américain (1 845 millions d'euros contre 2 109 millions d'euros en 2015), y compris le fonds *US Short Duration High Yield* (402 millions d'euros contre 455 millions d'euros en 2015) et en livre sterling (185 millions d'euros contre 193 millions d'euros en 2015). AXA Germany gère et limite son exposition au risque de change à travers l'utilisation de *forwards* de devises (notionnel de 1 638 millions d'euros contre 1 865 millions d'euros en 2015), de *swaps* de devises (notionnel de 117 millions d'euros contre 145 millions d'euros en 2015), de tunnels de taux de change (notionnel de 274 millions d'euros contre 183 millions d'euros en 2015) et de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise) pour 37 millions d'euros (18 millions d'euros en 2015).

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 et via AXA Irlande qui opère en euro. 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 2016 pour un montant total de 3 434 millions d'euros (3 141 millions d'euros en 2015) principalement en dollar américain (2 410 millions d'euros), avec l'exposition du Royaume-Uni à l'euro (645 millions d'euros) et une exposition à la livre sterling en Irlande (328 millions d'euros), à travers les parts qu'elle détient directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement (fonds CLO, fonds de crédit alternatifs, *Assets backed securities,* les prêts immobiliers et d'autres fonds d'investissement), dont 3 046 millions d'euros sont couverts par des *forwards* ou des *swaps* de devises, avec une autre couverture de 330 millions d'euros des passifs détenus.

Au 31 décembre 2016, les entités du Groupe en Suisse étaient exposées au risque de change pour 7 021 millions d'euros (environ 48 % des actifs) contre 6 661 millions d'euros (environ 46 % des actifs) en 2015, dont 4 934 millions d'euros sont couverts à l'aide de dérivés de change (4 564 millions d'euros en 2015).

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 (1 288 millions d'euros à fin 2016 contre 933 millions d'euros en 2015) et, plus marginalement, en livre sterling (397 millions d'euros contre 503 millions d'euros en 2015). 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.

Dans la région EMEA-LATAM, les entités sont exposées au risque de change au travers de leurs investissements en devises étrangères pour 463 millions d'euros en 2016 (512 millions d'euros en 2015) détenus directement et indirectement au travers de fonds d'investissement et principalement libellés en dollar américain pour 379 millions d'euros (506 millions d'euros en 2015). L'exposition au risque de change est couverte à hauteur de 60 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 Italie, AXA est exposée au risque de change au travers de ses investissements en devises étrangères pour 433 millions d'euros en 2016 (384 millions d'euros en 2015) détenus directement et indirectement via des actifs corporels principalement libellés en dollar américain pour 399 millions d'euros (278 millions d'euros en 2015). La majeure partie de l'exposition au risque de change est couverte pour un montant notionnel de 289 millions d'euros à l'aide de *forwards* de devises (220 millions d'euros) et de *swaps* de devises (69 millions d'euros).

En Espagne, AXA détient des investissements en devises étrangères pour 408 millions d'euros en 2016 (389 millions d'euros en 2015), directement et indirectement au travers d'actifs corporels. Ces investissements sont principalement libellés en dollar américain pour 349 millions d'euros (272 millions d'euros en 2015). L'exposition au risque de change est couverte pour un montant notionnel de 284 millions d'euros à l'aide de *forwards* et de *swaps* de devises.

En Belgique, les sociétés du Groupe impliquées dans les activités Dommages n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Au 31 décembre 2016, ces pays représentent 88 % des actifs (87 % en 2015) des activités Dommages du Groupe.

- **Concernant les sociétés Holdings** (5 % des actifs du Groupe à fin 2016 contre 5 % en 2015) :

  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 2016, 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	**2016**	**2015**	**2016**	**2015**	**Commentaires**
Dollar américain	1,8	0,3	1,7	0,3	Pour les activités américaines, sous forme de dettes et dérivés
Dollar de Hong Kong	6,9	7,0	0,9	0,8	Pour les activités de Hong Kong, sous forme de dérivés
Yen japonais	55,0	133,8	0,5	1,0	Pour les activités japonaises, principalement sous forme de dérivés
Livre sterling	2,0	1,2	2,4	1,7	Pour les activités britanniques, sous forme de dettes et dérivés
Franc Suisse	2,6	2,7	2,4	2,5	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 2016.

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 gère l'exposition globale au risque de change et en rend compte, cinq fois par an, au Comité Financier du Conseil d'Administration.

4.4 RISQUE DE CRÉDIT

Risque de crédit : définition et exposition

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Seules les informations auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Les informations de cette section sont à lire en lien avec le paragraphe « Risque de crédit et de liquidité » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Le risque de crédit est défini 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.

L'exposition du Groupe AXA au risque de crédit est couverte par la mesure du capital de solvabilité requis, telle que décrite dans le paragraphe « Le Modèle Interne » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel, et est prise en compte dans le cadre de gestion du risque de liquidité (se référer à la Section 4.5 « Risque de liquidité » du présent Rapport Annuel).

Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques, se référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

En outre, la stratégie d'investissement du Groupe, régie par la gestion actif-passif, a pour objectif de garantir que le Groupe puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment, de protéger la solvabilité du Groupe et de ses entités (se référer au paragraphe « Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » [1] du présent Rapport Annuel).

PLACEMENTS FINANCIERS

Le risque de concentration du Groupe AXA est piloté par différentes analyses réalisées au niveau du Groupe par émetteur et par détenteur ultime, 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 un détenteur ultime donné à travers le risque de contrepartie relatif à la dette obligataire, aux actions, aux dérivés et à la réassurance.

Sur les expositions souveraines, 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 Directeur des Investissements du 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 *(Group ALM Supervisory Committee)* est régulièrement tenu informé des travaux réalisés.

Au 31 décembre 2016, le portefeuille obligataire (450 milliards d'euros), ventilé par catégorie de notation de crédit, se présente comme suit :

Au 31 décembre 2015, la ventilation par notation financière du portefeuille obligataire (428 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (19 %), AA (30 %), A (22 %), BBB (23 %), BB et en dessous (3 %), et autres (3 %).

Les politiques de diversification et d'analyse du risque de crédit, notamment au travers des informations de notation financière, sont mises en œuvre par les Directions des Investissements et suivies par les équipes de gestion des risques.

Au 31 décembre 2016, les obligations d'État et émetteurs assimilés à la juste valeur (236 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).

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 2016, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 24,5 milliards d'euros [1] de CDS (total cumulé de 10,6 milliards de position acheteuse et 14,0 milliards de position vendeuse), détaillés de la manière suivante :

i. 9,3 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. 1,3 milliard 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 (1,0 milliard d'euros), à Hong Kong (0,2 milliard d'euros) et en Suisse (0,1 milliard d'euros) ;

iii. 14,0 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 2016, 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 revue et d'analyse des risques, comprenant la définition de limites et le 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 collatérisation sur la majorité des expositions du Groupe.

(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 28,3 milliards d'euros (montant notionnel) de dérivés de crédit en incluant les fonds consolidés « Satellite Investment Portfolios » (0,8 milliard d'euros).

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 2016, 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, le Groupe recense et analyse son exposition vis-à-vis de l'ensemble des réassureurs en intégrant l'ensemble des positions avec ces derniers (sinistres, primes, provisions, dépôts, nantissements et cautions).

Les 50 plus importants réassureurs du Groupe représentaient 77 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement en 2016 (contre 86 % en 2015).

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2016 (15,0 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 2015, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (19,7 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AA (69 %), A (12 %), BBB (0 %), BB et en dessous (6 %), et Autres (14 %).

CRÉDIT DANS LES ACTIVITÉS BANCAIRES

À fin 2016, l'actif de placement total du segment bancaire s'élevait à 32,1 milliards d'euros (33,7 milliards d'euros en 2015).

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'intérêt ainsi qu'une politique stricte de gestion du collatéral pour les dérivés.

Le risque de crédit dans les banques résulte :

- 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 ;
- des activités d'investissements. À ce jour l'activité est limitée et de solides procédures de contrôle sont en place.

Le risque de crédit fait l'objet d'un suivi régulier par le Directoire de chaque banque, et est soumis à la réglementation 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*.

4.5 RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les informations de cette section doivent être lues en lien avec la Section 2.4 « Trésorerie et financement du Groupe » du présent Rapport Annuel.

Le risque de liquidité émane des incertitudes relatives à la gestion des affaires courantes, des opérations d'investissement ou de financement, pour lesquelles AXA SA et/ou une de ses filiales se trouvent dans l'obligation de respecter des délais de paiement, et ce, dans des conditions de fonctionnement normales ou stressées. Le risque de liquidité concerne aussi bien les actifs que les passifs ainsi que les éventuelles interactions entre eux.

La liquidité est une des dimensions clés du dispositif d'appétence au risque, permettant au Groupe AXA de s'assurer qu'aussi bien AXA SA que ses filiales ont en tout temps suffisamment de liquidité pour faire face à un choc sévère. Cet objectif est atteint au travers du suivi de la suffisance de liquidité au sein du Groupe AXA, mesurée grâce à l'indicateur « excès de liquidité » qui correspond à l'écart entre les ressources et les besoins en liquidité dans des conditions de stress sévères et sur différents horizons de temps (1 semaine, 1 mois, 3 mois et 12 mois).

Pour chaque horizon de temps, les ressources disponibles nettes des besoins exigibles post-stress sont projetées afin de mesurer l'excès de liquidité. Les facteurs de stress sont calibrés afin de refléter des conditions extrêmes (marchés financiers perturbés, crise de confiance envers le Groupe, catastrophes naturelles). Une couche de conservatisme est ajoutée en considérant que tous ces événements arrivent simultanément.

4.6 RISQUES D'ASSURANCE

Risques d'assurance : définition et exposition

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Seules les informations auxquelles il est fait référence dans la Note 4 sont couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Les informations de cette section sont à lire en lien avec le paragraphe « Risques liés à l'assurance et à la fixation des prix » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

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.

Dans le cadre de ses activités Dommages, Protection et Santé, telles que décrites dans la Section 1.3 « Activités du Groupe » du présent Rapport Annuel, le Groupe AXA est principalement exposé aux risques d'assurance suivants :

- risque de primes résultant des fluctuations dans l'occurrence, la fréquence et la sévérité des événements assurés, et relatifs à :
  - l'évaluation des provisions pour risques en cours sur les contrats existants (insuffisance de provisionnement),
  - la tarification des polices à souscrire (incluant les renouvellements) pendant la période ; et
  - le règlement des frais ;
- risque d'évaluation des provisions techniques résultant des fluctuations dans l'occurrence et les montants des sinistres, et relatif à l'insuffisance des provisions pour sinistres à payer, lesquelles incluent :
  - des erreurs d'estimation des sinistres (règlements moyens) ; et
  - la fluctuation des écarts à la moyenne statistique des montants de sinistres ;
- risque catastrophique incluant aussi bien des catastrophes naturelles telles que des événements climatiques (tempêtes, ouragans et inondations ou des tremblements de terre), que des catastrophes causées par l'être humain telles que des attaques terroristes.

Les risques Vie incluent les risques relatifs entre autres à la mortalité, la longévité, aux résiliations de polices, à la morbidité et aux pandémies. Les risques principaux auxquels les affaires d'assurance vie sont exposées comprennent le risque de longévité et de résiliation, qui sont tous deux sensibles aux mouvements des taux d'intérêts, et peuvent être définis comme suit :

- le risque de longévité est le risque lié à une surestimation du taux de mortalité pour les contrats contingents à la longévité ;
- le risque de résiliation est le risque relatif à une déviation à la baisse (ou à la hausse) de manière permanente des taux de résiliation par rapport à l'attendu initial pour les portefeuilles d'affaires sensibles à une baisse (ou une hausse) des résiliations.

L'exposition du Groupe AXA aux risques d'assurance est couverte par la mesure du capital de solvabilité requis, telle que décrite dans le paragraphe « Le Modèle Interne » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel, et est prise en compte dans le cadre de gestion du risque de liquidité (se référer à la Section 4.5 « Risque de liquidité » du présent Rapport Annuel).

Contrôle et atténuation du risque

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques, se référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

En outre, la stratégie d'investissement du Groupe, régie par la gestion actif-passif, a pour objectif de garantir que le Groupe puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment, de protéger la solvabilité du Groupe et de ses entités (se référer au paragraphe « Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel).

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 gestion des risques centrales et locales :

- mise en œuvre d'un cadre d'approbation des produits, permettant un 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

Le département *Group Risk Management* (GRM) a défini et mis en place un ensemble de procédures d'approbation des nouveaux produits. Ces procédures sont adaptées et mises en œuvre localement, et visent à favoriser l'innovation à travers le Groupe tout en assurant une maîtrise des risques. Le cadre de validation s'appuie notamment sur les résultats des calculs de capital de solvabilité requis issus du Modèle Interne pour s'assurer que chaque nouveau produit fait bien l'objet d'un processus d'approbation avant d'être mis en vente.

En Vie et Épargne, le processus d'approbation des produits est géré au niveau local pour l'ensemble des produits traditionnels, permettant ainsi le maintien des délais de lancement de nouveaux produits sur le marché. Pour les produits plus sophistiqués, l'approbation du Groupe est requise avant la mise en vente afin d'assurer le suivi au niveau du Groupe de l'ensemble des engagements à long terme et de bénéficier de l'expertise du Groupe en la matière.

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 dispositif fait partie de la politique de souscription et permet 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 Groupe suit régulièrement son exposition afin de gérer son risque de concentration, de s'assurer de la diversification géographique et par segment d'activité des risques souscrits, et de vérifier que sa couverture de réassurance est adaptée.

En Vie et en Dommage, 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 d'appétence au risque sur les dimensions résultats, capital disponible, ratio de solvabilité 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 dispositif fait partie de la gouvernance relative 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.

En Dommages, des études *ad hoc* permettent de s'assurer que les risques liés aux catastrophes naturelles (tempêtes, tremblement de terrer, ouragan ou typhon…) ou causées par l'être humain (comme par exemple le risque cyber) restent bien dans les limites définies par le Groupe.

RÉASSURANCE

Évaluation du risque

Pour les activités Dommages, Vie, Épargne et Retraite, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

- les couvertures de réassurance des entités sont définies en accord avec les standards Groupe et les limites de tolérance au risque déterminées au niveau Groupe ;
- les risques sont modélisés via des modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles ; en particulier, en Dommages, pour la modélisation des catastrophes naturelles, via le Modèle Interne, 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 du Groupe aux risques de tremblements de terre, tempêtes et inondations sont couverts par le Modèle Interne.

Les risques liés au climat peuvent être classifiés comme suit :

- les risques physiques : impacts directs causés par des événements météorologiques, tels 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 le Groupe et décrits plus en détail dans la Partie 7 – « Responsabilité d'entreprise » du présent Rapport Annuel [(1)] ;
- les risques en responsabilité juridique : les risques qui pourraient découler des parties qui ont subi des pertes liées

(1) Ces informations n'étant pas requises par les normes IFRS, elles ne font pas partie des États Financiers Consolidés et ne sont donc pas couvertes par le rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

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.

Stratégie de réassurance

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.

En Vie et Épargne, la réassurance vise à favoriser la politique d'innovation locale pour les nouveaux risques et à couvrir les risques de masse (pandémie, tremblement de terre ou attaque terroriste).

Afin de créer une protection adaptée et optimisée, les filiales opérationnelles du Groupe sont réassurées par AXA Global P&C pour les risques Dommages et par AXA Global Life pour les risques Vie et Santé. AXA Global P&C et AXA Global Life peuvent placer une part variable des traités locaux sur le marché domestique de la réassurance des risques, par exemple pour des raisons réglementaires. Une partie de l'exposition au risque est conservée et mutualisée au sein d'AXA Global P&C et d'AXA Global Life au travers des pools, et la part restante cédée à des réassureurs tiers.

La structure de ces pools est définie afin de protéger efficacement le Groupe dans le cadre d'appétence au risque. 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 (comme par exemple, les *cat bonds*).

À l'inverse des autres pools internes Dommages de réassurance où le risque est mutualisé au niveau d'AXA Global P&C, 90 % du résultat du pool dommages aux biens en 2016, 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 sont également comptabilisées par les entités.

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.

Les actuaires, en charge de l'évaluation des provisions, utilisent diverses méthodes statistiques et actuarielles. Leurs hypothèses font l'objet de discussions avec les gestionnaires de sinistres, les actuaires en charge de la tarification, les souscripteurs et autres experts techniques.

Ils s'assurent notamment :

- qu'un nombre suffisant d'éléments ont été examinés (y compris les contrats, les modèles de primes et de sinistres et les effets de réassurance) ;
- que les hypothèses techniques et les méthodologies actuarielles sont alignées avec les pratiques professionnelles et que les analyses de sensitivités sont réalisées au moins pour les plus importantes ;
- qu'une analyse *roll-forward* des réserves (incluant un *back-testing* Boni-Mali) a été faite, que les références du contexte réglementaire et économique sont prises en compte et que les déviations matérielles sont expliquées ;
- que les pertes opérationnelles relatives au processus de réserve ont été correctement quantifiées ;
- que la meilleure estimation des provisions techniques *(Best Estimate Liabilities)* a été calculée en conformité avec les articles 75 à 86 de la directive Solvabilité II et les instructions du Groupe.

Par ailleurs, la réglementation Solvabilité 2 exige la mise en place d'une fonction actuarielle efficace afin de :

- coordonner le calcul des provisions techniques ;
- garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques ;
- apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques ;
- comparer les meilleures estimations aux observations empiriques ;
- informer l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- superviser le calcul des provisions techniques ;
- émettre un avis sur la politique globale de souscription ;
- émettre un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- contribuer à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques, en particulier pour ce qui concerne la modélisation des risques sous-tendant le calcul des exigences de capital.

Le Responsable Groupe de la Fonction Actuarielle est en charge de définir et de coordonner les travaux des différents acteurs concernés (GRM, PBRC, Global Lines) ainsi que ceux des responsables de la fonction actuarielle au niveau local ou régional.

Le Responsable Groupe de la Fonction Actuarielle reporte, pour ses responsabilités relevant de la fonction actuarielle, directement au Directeur Financier du Groupe.

En outre, tel qu'il est défini dans le cadre actuariel du Groupe AXA, toute nomination d'un Responsable Local de la Fonction Actuarielle est assujettie à l'accord de Responsable Groupe de la Fonction Actuarielle auquel il signale indirectement tout problème majeur lié aux responsabilités actuarielles.

Le Responsable Groupe de la Fonction Actuarielle prépare un rapport afin d'informer le Comité de Direction et le Conseil d'Administration de ses conclusions sur la fiabilité et le caractère adéquat du calcul des provisions techniques. Ce rapport présente également une revue des activités entreprises par la fonction actuarielle dans chacun de ses domaines de responsabilité durant la période.

La répartition des provisions techniques Dommages et Assurance Internationale est la suivante :

- 36 % à fin 2016 (35 % à fin 2015) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance d'automobile ;
- 13 % à fin 2016 (13 % à fin 2015) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance logement/habitation ;
- 18 % à fin 2016 (18 % à fin 2015) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance responsabilité civile ;
- 33 % à fin 2016 (34 % à fin 2015) des provisions techniques Dommages couvrent d'autres types de produits d'assurance dommage.

La répartition des provisions mathématiques en fonction de la nature des produits et donc des engagements du Groupe AXA vis-à-vis de ses clients, est la suivante :

- 19 % à fin 2016 (23 % à fin 2015) 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 2016 (12 % à fin 2015) 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 ;
- 15 % à fin 2016 (14 % à fin 2015) des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe couvrent des produits sans garantie de rachat ;
- 21 % à fin 2016 (20 % à fin 2015) 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 ;
- 32 % à fin 2016 (31 % à fin 2015) 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.

4.7 RISQUE OPÉRATIONNEL

Les informations de cette section doivent être lues en parallèle avec le paragraphe « Risques opérationnels et commerciaux » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Le Groupe a défini un cadre d'analyse pour identifier, quantifier et gérer les principaux risques opérationnels qui pourrait provenir d'une défaillance de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultant d'un événement externe.

En ligne avec les principes définis par Solvabilité II, le Groupe 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 et le risque de réputation.

Le Groupe a défini un cadre unique pour l'identification, la quantification et le suivi des principaux risques opérationnels en s'appuyant sur le déploiement d'un outil commun et des équipes risque opérationnel dédiées. Une typologie commune de risques opérationnels est définie au travers de sept 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. 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).

Des exigences quantitatives et qualitatives ont été définies :

- à travers le Groupe, les risques opérationnels les plus critiques de chaque entité et une liste de scénarios Groupe sont identifiés et évalués en suivant une vision prospective et une approche à dires d'experts. Ces scénarios de risques permettent ensuite d'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 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 ;
- 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. C'est aussi une source d'information additionnelle permettant de s'assurer de la cohérence des hypothèses prises par les entités dans leurs évaluations des risques opérationnels.

Un des objectifs clés du modèle de capital économique pour le risque opérationnel du Groupe AXA est de comprendre et réduire les pertes induites par des défaillances opérationnelles et de définir des réponses appropriées pour gérer les risques majeurs.

En 2016, le profil de risque opérationnel du Groupe couvre l'ensemble des sept catégories de risque opérationnel avec pour principaux risques :

- les risques d'exécution, livraison et/ou gestion des processus qui par nature sont les plus importants. Cette catégorie est stable par rapport à 2015. Des contrôles sont en place pour les principaux risques ;
- la gestion des risques de fraude externe et ceux liés à la sécurité des systèmes d'information continuent d'être une priorité pour le Groupe. L'exposition du Groupe AXA à ces risques reste élevée du fait de l'intégration accrue des nouvelles technologies dans les produits et services offerts. Les informations liées aux risques cyber doivent être lues en parallèle avec la Section 4.1 « Facteur de risque » du Rapport Annuel ;
- le risque de non-respect de la réglementation et de la législation reste une préoccupation majeure ;
- les interruptions d'activité et dysfonctionnements de systèmes notamment liés à des événements informatiques : la digitalisation croissante du Groupe ainsi que le recours à des technologies de plus en plus innovantes augmentent sa dépendance aux systèmes d'information.

L'exposition du Groupe AXA au risque opérationnel est couverte par la mesure du capital de solvabilité requis, telle que décrite dans le paragraphe « Le Modèle Interne » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

Des plans d'actions sont identifiés à la fois au niveau des filiales et du Groupe pour réduire et gérer ces risques. Par ailleurs, le Groupe a décidé de renforcer la gestion des risques liés aux systèmes d'information avec la création d'une équipe dédiée au niveau de la deuxième ligne de défense et dépendant du Directeur des Risques du Groupe.

Pour plus d'informations sur le contrôle interne et la gestion des risques, se référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

4.8 AUTRES RISQUES MATÉRIELS

Risque stratégique

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'un capital de solvabilité requis, mais un cadre solide de gestion des risques stratégiques afin d'anticiper et d'atténuer ces risques.

Risque de réputation

Le risque de réputation est le risque qu'un événement, interne ou externe, influence négativement la perception et la confiance 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.

Le Groupe a défini un cadre global avec une double approche : réactive pour protéger, et proactive pour identifier, piloter, gérer et diminuer les risques de réputation afin non seulement de minimiser la destruction de valeur mais également de construire et maintenir la valeur de la marque et la confiance auprès des parties prenantes.

Le Groupe AXA dispose d'un réseau de correspondants sur le risque de réputation dont l'objectif est la mise en œuvre, au niveau local, d'un 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 et une connaissance du risque de réputation.

Le dispositif de gestion du risque de réputation a trois objectifs principaux :

- gérer de manière proactive les risques de réputation, éviter et minimiser les éléments négatifs ayant un impact sur la réputation du Groupe 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 ;
- mise en œuvre d'un cadre de gestion du risque de réputation commun au travers de l'organisation.

La mise en œuvre 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 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.

Le Groupe 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'actifs 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, sociopolitiques, 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 Partie 7 – « Responsabilité d'entreprise » du présent Rapport Annuel) 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, le Groupe contribue à promouvoir une meilleure compréhension et anticipation des risques émergents et participe au développement durable.

Risques réglementaires

Pour de plus amples informations sur le cadre réglementaire dans lequel le Groupe opère, y compris les différents risques réglementaires auxquels la Société et ses filiales sont soumises, nous vous invitons à consulter le paragraphe « Risques liés à l'environnement réglementaire » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

5 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE **224**

5.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ **226**

5.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE **227**

5.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE **228**

5.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE **232**

5.6 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS **234**

NOTE 1 Principes généraux 234
NOTE 2 Périmètre de consolidation 252
NOTE 3 Compte de résultat sectoriel 258
NOTE 4 Gestion des risques financiers et du risque d'assurance 263
NOTE 5 Écarts d'acquisition 264
NOTE 6 Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis 269
NOTE 7 Frais d'acquisition reportés et assimilés 270
NOTE 8 Autres immobilisations incorporelles 272
NOTE 9 Placements 274
NOTE 10 Participations consolidées par mise en équivalence 289
NOTE 11 Créances 292
NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie 293
NOTE 13 Capitaux propres et intérêts minoritaires 294
NOTE 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement 301
NOTE 15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire 313
NOTE 16 Provisions pour risques et charges 315
NOTE 17 Dettes de financement 316
NOTE 18 Dettes (hors dettes de financement) 318
NOTE 19 Impôts 321
NOTE 20 Instruments dérivés 325
NOTE 21 Chiffre d'affaires et passifs sectoriels 333
NOTE 22 Résultat financier hors coût de l'endettement net 337
NOTE 23 Résultat net des cessions en réassurance 339
NOTE 24 Charges liées aux dettes de financement 340
NOTE 25 Analyse des charges par nature 340
NOTE 26 Personnel 342
NOTE 27 Résultat par action 358
NOTE 28 Parties liées 359
NOTE 29 Actifs et passifs éventuels et engagements 361
NOTE 30 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes 364
NOTE 31 Contentieux 366
NOTE 32 Événements postérieurs à la clôture 369

5.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS **370**

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2016	31 décembre 2015
5	Écarts d'acquisition	16 684	17 062
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [(a)]	2 209	2 364
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	24 132	24 028
8	Autres immobilisations incorporelles	3 266	3 277
	Actifs incorporels	**46 292**	**46 731**
	Immobilier de placement	21 379	20 369
	Placements financiers	530 730	500 311
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [(b)]	175 292	194 601
9	**Placements des entreprises d'assurance**	**727 402**	**715 282**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités**	**35 459**	**37 579**
10	**Titres mis en équivalence**	**2 245**	**2 306**
14	**Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement**	**14 988**	**19 734**
	Immobilisations corporelles	1 513	1 432
14	Participation aux bénéfices différée active	146	88
19	Impôts différés actifs	1 417	2 083
	Autres actifs	**3 077**	**3 603**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	16 418	16 566
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	1 000	878
	Créances d'impôt exigible	1 071	866
	Autres créances	17 416	14 263
11	**Créances**	**35 906**	**32 573**
5	**Actifs destinés à la vente [(c)]**	**1 100**	**2 988**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**26 314**	**26 275**
	TOTAL DE L'ACTIF	**892 783**	**887 070**

NB : Tous les placements sont présentés nets de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) Montants avant impôt.

(b) Inclut les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(c) Au 31 décembre 2016, le montant inclut les actifs d'AXA Bank en Hongrie ainsi que ceux relatifs aux activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé. Au 31 décembre 2015, le montant inclut les actifs relatifs aux opérations d'AXA au Portugal, ceux d'AXA Bank en Hongrie ainsi que deux immeubles aux États-Unis pour lesquels la vente n'était pas finalisée à cette date.

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2016	31 décembre 2015
	Capital social et primes d'émission	25 885	26 094
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	38 883	36 765
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 829	5 617
	Capitaux propres - Part du Groupe	**70 597**	**68 475**
	Intérêts minoritaires	**5 283**	**4 166**
13	**CAPITAUX PROPRES TOTAUX**	**75 880**	**72 641**
	Dettes subordonnées	7 818	7 465
	Dettes de financement représentées par des titres	1 109	624
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	0
17	**Dettes de financement** [(a)]	**8 927**	**8 089**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	414 569	398 776
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [(b)]	160 222	152 079
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**574 791**	**550 856**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32 466	33 142
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	2 382	538
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 593	3 362
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	11 917	39 564
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**50 358**	**76 606**
	Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 565	3 084
	Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	49 488	46 222
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(1 903)	(1 641)
14	**PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT**	**675 299**	**675 127**
15	**Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire** [(a)]	**31 743**	**32 639**
16	**Provisions pour risques et charges**	**13 735**	**12 659**
19	**Impôts différés passifs**	**6 187**	**5 156**
	Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	11 503	10 525
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [(a)]	3 194	3 692
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	10 356	9 760
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6 628	12 917
	Dettes d'impôt exigible	1 057	1 662
	Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	30 402	25 635
	Autres dettes	16 962	14 509
18	**Dettes**	**80 101**	**78 700**
5	**Passifs destinés à la vente** [(c)]	**910**	**2 059**
	TOTAL DU PASSIF	**892 783**	**887 070**

(a) Ces montants sont présentés nets de l'effet des instruments dérivés liés.
(b) Inclut les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.
(c) Au 31 décembre 2016, le montant inclut les passifs d'AXA Bank en Hongrie ainsi que ceux relatifs aux activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé. 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 la vente n'était pas finalisée à cette date.

5.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros) Notes en annexe		31 décembre 2016	31 décembre 2015 Retraité [a]
	Primes émises	94 220	91 730
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	219	236
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**94 439**	**91 966**
	Produit net bancaire	590	616
	Produits des autres activités	5 164	5 554
21	**Chiffre d'affaires [b]**	**100 193**	**98 136**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(346)**	**(268)**
	Produits nets des placements [c]	14 941	16 238
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) [d]	4 410	2 518
	Plus ou moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [e]	8 629	(442)
	dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré [f]	*9 124*	*784*
	Variation des provisions sur placements [g]	(796)	(724)
22	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**27 184**	**17 590**
	Charges techniques des activités d'assurance [f]	(95 350)	(85 567)
23	Résultat net des cessions en réassurance	(589)	(881)
	Charges d'exploitation bancaires	(47)	(46)
25	Frais d'acquisition des contrats	(11 435)	(10 154)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(170)	(156)
25	Frais d'administration	(10 299)	(10 042)
	Variation des provisions et amortissements sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(114)	(115)
	Autres produits et charges	124	(504)
	Autres produits et charges courants	**(117 881)**	**(107 467)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**9 149**	**7 992**
10	Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	218	214
24	Charges liées aux dettes de financement [h]	(296)	(488)
	Résultat net des opérations courantes avant impôt	**9 071**	**7 718**
19	Impôt sur le résultat	(2 438)	(1 795)
	Résultat net des opérations courantes après impôt	**6 632**	**5 923**
	Résultat sur abandon d'activités après impôt [i]	(439)	64
	Résultat net consolidé après impôt	**6 193**	**5 987**
	Se répartissant entre :		
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 829	5 617
	Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	364	370
27	**Résultat par action [j]**	**2,30**	**2,19**
	Résultat dilué par action [j]	**2,30**	**2,18**

(a) La contribution au compte de résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.
(b) Brut de réassurance.
(c) Net des frais de gestion des placements et incluant les gains et/ou pertes des dérivés couvrant les produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities »).
(d) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti).
(f) La variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré est compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.
(g) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(h) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).
(i) Relatif au résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume Uni.
(j) Se référer à la Note 27 pour le détail du résultat par action sur les activités poursuivies et abandonnées.

5.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	1 827	(2 610)
Réserves liées aux écarts de conversion	(73)	3 557
Réserves pouvant être reclassées ultérieurement en Résultat	**1 754**	**947**
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	(581)	(62)
Réserves ne pouvant pas être reclassées ultérieurement en Résultat	**(581)**	**(62)**
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	**1 173**	**885**
Résultat net consolidé	**6 193**	**5 987**
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	5 829	5 617
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	364	370
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE	**7 366**	**6 872**
Se répartissant entre :		
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part du Groupe	6 798	6 357
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part des Intérêts minoritaires	568	515

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.

5.4 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 2016	**2 426 458**	**2,29**	**5 557**	**21 094**	**(209)**
Capital	(1 309)	2,29	(3)	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(148)	-
Paiements en actions	-	-	-	37	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(88)
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	**(1 309)**	**2,29**	**(3)**	**(111)**	**(88)**
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 2016	**2 425 149**	**2,29**	**5 554**	**20 983**	**(297)**

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Principalement les 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
12 774	**368**	**6 550**	**29**	**22 311**	**68 475**	**4 166**
-	-	-	-	-	(3)	-
-	-	-	-	-	(148)	-
-	-	-	-	-	37	-
-	-	-	-	-	(88)	-
-	-	(7)	-	-	(7)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(1 260)	-	-	(1 260)	-
-	-	(267)	-	-	(267)	-
(0)	-	15	-	(299)	(284)	549
-	-	-	-	(2 656)	(2 656)	-
(0)	**-**	**(1 519)**	**-**	**(2 955)**	**(4 676)**	**549**
1 869	(171)	-	-	-	1 698	129
-	-	(181)	32	-	(150)	77
-	-	-	-	(580)	(580)	(1)
-	-	-	-	5 829	5 829	364
1 869	**(171)**	**(181)**	**32**	**5 250**	**6 798**	**568**
14 643	**197**	**4 849**	**61**	**24 606**	**70 597**	**5 283**

5

(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 [b]	**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) [c]	-	-	-	-	-
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)**

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Principalement les 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) 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.

(c) 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)	-
0	-	-	-	37	37	836
-	-	-	-	(2 317)	(2 317)	-
0	**-**	**(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**

5

5.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Résultat courant et des abandons d'activités avant impôt	**8 636**	**7 735**
Dotations nettes aux amortissements [a]	672	799
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles [b]	457	(0)
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(737)	(1 325)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	780	725
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(12 135)	(881)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [c]	18 956	10 560
Dotations / (Reprises) nettes des autres provisions [d]	196	(248)
Quote-part de résultat (nette de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	(218)	(214)
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	**7 971**	**9 415**
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(3 603)	(1 932)
Charges liées aux dettes de financement	296	488
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**(3 306)**	**(1 444)**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(3 076)	(3 205)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice [e]	(13 254)	(14 318)
Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(16 330)**	**(17 523)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	1 257	4 926
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	3 470	3 838
Revenus financiers encaissés [e]	20 381	20 491
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(5 073)	(5 699)
Variation nette des activités opérationnelles bancaires	(84)	(4 125)
Variation des créances et dettes courantes	481	1 310
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [f]	(533)	611
Impôts décaissés	(1 709)	(679)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	(2 037)	(630)
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**16 153**	**20 043**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**13 124**	**18 226**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(116)	(223)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	204	295
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**88**	**72**
Cessions d'obligations [f]	69 272	75 420
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [f] [g]	32 903	27 654
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [f]	4 421	654
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [f] [h]	12 418	32 882

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers [f] [g] [h]	**119 013**	**136 610**
Acquisitions d'obligations [f]	(81 913)	(72 772)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [f] [g]	(34 276)	(30 625)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [f]	(3 269)	(1 837)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [g] [h]	(13 534)	(43 490)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers [f] [g] [h]	**(132 993)**	**(148 725)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	44	40
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(472)	(462)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(428)**	**(422)**
Augmentation du solde des dettes collatérales / Diminution du solde des créances collatérales	131 913	139 605
Diminution du solde des dettes collatérales / Augmentation du solde des créances collatérales	(127 863)	(136 669)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**4 050**	**2 936**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**(10 269)**	**(9 528)**
Émissions d'instruments de capital	489	666
Remboursements d'instruments de capital	(924)	(1 192)
Opération sur titres d'autocontrôle	(6)	(46)
Dividendes payés	(2 923)	(2 637)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(444)	(432)
Acquisition / cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle	(214)	(132)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**(4 022)**	**(3 774)**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	2 781	3
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(1 302)	(1 529)
Intérêts payés sur dettes de financement [i]	(339)	(508)
Marge d'intérêt nette sur dérivés de couverture des dettes de financement	4	-
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**1 144**	**(2 034)**
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	**-**	**-**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	**(2 878)**	**(5 808)**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS	**415**	**(0)**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1ER JANVIER [j]	**25 630**	**21 631**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	13 124	18 226
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(10 269)	(9 528)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(2 878)	(5 808)
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités	415	(0)
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinée à la vente [k]	(12)	(72)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(275)	1 180
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE [j]	**25 734**	**25 630**

(a) Inclut la capitalisation des surcotes / décotes et l'amortissement lié, ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.
(b) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises et d'abandons d'activités.
(c) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(d) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.
(e) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities »).
(f) Y compris dérivés correspondants.
(g) Comprend les actions détenues en direct ou par des fonds d'investissement consolidés ainsi que les fonds d'investissement non consolidés.
(h) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
(i) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.
(j) Nets des soldes de banques créditeurs.
(k) En 2016, le montant inclut les actifs et les passifs relatifs aux activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé au 31 décembre 2016.
En 2015, le montant inclut les actifs et 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.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont présentés dans la Note 12.

5.6 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 arrêtés par le Conseil d'Administration le 16 mars 2017.

1.2. PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX

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 2016. 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 2016

L'application des amendements suivants, au 1er janvier 2016, n'a pas eu d'impact matériel sur les États Financiers Consolidés du Groupe.

Amendements	Date de publication	Thème
IFRS 11 - Partenariats	6 mai 2014	Précisions sur la comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune constituant une activité.
IAS 16 – Immobilisations corporelles et IAS 38 – Immobilisations incorporelles	12 mai 2014	Clarification portant sur la base de dépréciation et d'amortissement, celle-ci devant correspondre à la consommation des avantages économiques futurs d'un actif.
Améliorations annuelles aux IFRS : Cycle 2012-2014	25 septembre 2014	Ensemble d'amendements aux IFRS qui répondent à des questions ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur.
IAS 1 – Présentation des états financiers	18 décembre 2014	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
IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	18 décembre 2014	Clarification des règles de comptabilisation des entités d'investissement.

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.

Cependant, les amendements à IFRS 4 Contrats d'assurance : Appliquer la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance, publiés le 12 septembre 2016, modifient la norme actuelle IFRS 4 et permettent aux entités qui émettent des contrats d'assurance qui entrent dans le champ d'IFRS 4 d'atténuer certains effets qui seraient induits par l'application d'IFRS 9 avant que la nouvelle norme de l'IASB sur les contrats d'assurance (aussi appelée IFRS 17 Contrats d'assurance) ne soit adoptée. Les amendements introduisent deux options alternatives :

(1) appliquer une exemption temporaire d'application d'IFRS 9 jusqu'à la date d'application de la nouvelle norme « Contrats d'assurance » mais au plus tard jusqu'aux périodes annuelles débutant à compter du 1er janvier 2021. Pendant cette période de différé, des annexes supplémentaires sur les actifs financiers sont requises. Cette option n'est autorisée que pour les sociétés dont l'activité prépondérante est l'assurance et qui n'ont pas appliqué IFRS 9 auparavant ; ou

(2) adopter IFRS 9 mais, pour certains actifs financiers, retraiter du résultat les effets des inadéquations comptables qui pourraient apparaître avant l'application de la nouvelle norme sur les contrats d'assurance. Pendant la période intérimaire, des annexes supplémentaires sont requises.

Le Groupe a déterminé qu'il est éligible à l'exemption temporaire prévue par l'option (1). Cette conclusion s'appuie sur l'analyse du pourcentage calculé à partir du montant comptable total consolidé des passifs liés à l'activité d'assurance et du montant comptable total consolidé de tous les passifs. Ce pourcentage indique que l'activité prédominante d'AXA est l'assurance. En conséquence, le Groupe a décidé de différer l'application d'IFRS 9 jusqu'à ce que la nouvelle norme sur les contrats d'assurance soit applicable, mais pas plus tard que le 1er janvier 2021. Les amendements qui autorisent l'exemption temporaire sont applicables au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1er janvier 2018. Ils n'ont pas encore été approuvés par l'Union européenne.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirées des contrats conclus avec des clients, publiée le 28 mai 2014, amendée le 11 septembre 2015 et le 12 avril 2016, fournit une approche basée sur des principes en matière de reconnaissance des revenus. Le nouveau modèle est applicable à tous types de contrats conclus avec des clients à l'exception de ceux déjà couverts par d'autres normes IFRS tels que les contrats d'assurance, les contrats de location et les instruments financiers. IFRS 15 est applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1er janvier 2018. Les amendements à la norme publiés le 12 avril 2016 n'ont pas encore été approuvés par l'Union européenne. L'impact potentiel de la norme et de ses amendements sur les États Financiers Consolidés du Groupe est actuellement 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 au titre des périodes annuelles débutant 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 actuellement à l'étude.

Les amendements et interprétation suivants ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les États Financiers Consolidés du Groupe :

Amendements et interprétation	Date de publication	Applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du	Thème
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).
IFRS 2 - Paiement fondé sur des actions	20 juin 2016	1er janvier 2018 *	Précisions sur : ■ l'incidence des conditions d'acquisition des droits et des conditions accessoires à l'acquisition des droits sur l'évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur les actions et réglé en trésorerie ; ■ la classification d'une transaction dont le paiement est fondé sur des actions comportant des caractéristiques de règlement net aux fins d'une obligation de retenue fiscale ; et ■ la comptabilisation d'une modification dans les modalités de règlement d'une transaction qui change la classification d'un plan, dont le paiement est fondé sur des actions, qui ne serait plus réglé en trésorerie mais en instruments de capitaux propres.
IAS 40 - Immeubles de placement	8 décembre 2016	1er janvier 2018 *	Clarification sur le transfert d'un bien immobilier depuis (ou vers) la catégorie des « immeubles de placement » : il y a transfert si, et seulement si, il existe un changement d'utilisation.
Améliorations annuelles aux IFRS : Cycle 2012-2014	8 décembre 2016	1er janvier 2017 ou 1er janvier 2018 * selon l'amélioration.	Ensemble d'amendements aux IFRS qui répondent à des questions ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur.
IFRIC 22 - Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée	8 décembre 2016	1er janvier 2018 *	Clarification sur le taux change à utiliser lors de la comptabilisation d'une transaction en monnaie étrangère avec un paiement ou un encaissement anticipé.

* *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.

Certaines sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle, y compris conjoint, ou une influence notable, sont exclues du périmètre de consolidation car elles ne sont pas matérielles au regard des États Financiers Consolidés du Groupe. Il s'agit principalement de fonds d'investissement.

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 douze 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 », « 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 quatre lignes de métier : « Assurance Vie, Épargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Gestion d'actifs » et « Activités bancaires ». Un segment supplémentaire intitulé « Holdings » inclut les activités non opérationnelles. Le segment « Assurance Internationale » n'est plus présenté séparément.

Suite à l'évolution de la gouvernance du Groupe, mentionnée dans le rapport d'activité, le reporting financier a été mis à jour. En conséquence, les notes aux États Financiers Consolidés ont été retraitées de manière rétroactive comme suit :

- l'Espagne et l'Italie, auparavant incluses dans la Région Méditerranée et Amérique Latine, sont maintenant présentées séparément ;
- l'ancienne Région Méditerranée et Amérique Latine a été renommée Europe, Moyen-Orient, Afrique, Amérique Latine. Elle regroupe toutes les entités de l'ancienne Région Méditerranée et Amérique Latine (à l'exception de l'Espagne et de l'Italie), toutes les entités auparavant incluses dans l'Europe Centrale et de l'Est, ainsi que le Luxembourg et la Russie ;
- l'Assurance Internationale n'est plus présentée séparément. Les entités qui faisaient partie de ce segment ont été réallouées comme suit :
  - AXA Corporate Solutions Assurance, AXA Assistance, AXA Liabilities Managers et AXA Global P&C font désormais partie du segment « Assurance Dommages » ;
  - AXA Global Life et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company font désormais partie du segment « Assurance Vie, Épargne, Retraite ».

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 le paragraphe 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 instruments 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 14.10).

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 14.11.

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 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 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		100,00	100,00	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
Pays-Bas					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
Région EMEA-LATAM					
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding WLL		100,00	100,00	100,00	100,00

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 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	Rachat de minoritaires	98,52	98,51	98,51	98,51
Financial Assurance Company Limited (Genworth)		100,00	100,00	100,00	100,00
Financial Insurance Company Limited (Genworth)		100,00	100,00	100,00	100,00
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
Colisée RE		100,00	100,00	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
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance 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	Cession	-	-	100,00	99,98
AXA Wealth Limited	Cession	-	-	100,00	99,98
Architas Multi-Manager Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Portfolio Services Limited	Cession	-	-	100,00	99,98
Portman Insurance Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
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)]	Acquisition de titres	45,41	45,41	43,63	43,63
AXA Insurance Public Company Limited (Thaïlande)		99,31	99,31	99,31	99,31
Japon					
AXA Life Insurance		98,69	98,69	98,69	98,69
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

		31 décembre 2016		31 décembre 2015	
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**
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	Fusion dans AXA Versicherung AG	-	-	100,00	100,00
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Les Assurés Réunis	Déconsolidé	-	-	100,00	100,00
Espagne					
AXA Vida, S. A. de Seguros	Rachat de minoritaires	99,85	99,85	99,84	99,84
AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros	Rachat de minoritaires	99,97	99,82	99,97	99,81
AXA Seguros Generales, S. A.		99,90	99,90	99,90	99,90
Italie					
AXA Interlife		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA MPS Vita		50.00 + 1 droit de vote	50,00	50.00 + 1 droit de vote	50,00
AXA MPS Danni		50.00 + 1 droit de vote	50,00	50.00 + 1 droit de vote	50,00
AXA MPS Financial		50.00 + 1 droit de vote	50,00	50.00 + 1 droit de vote	50,00
EMEA-LATAM					
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	Cession	-	-	99,73	99,49
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA	Cession	-	-	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
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 Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie Luxembourg		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

Vie, Épargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	31 décembre 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe
Direct [(b)]					
Avanssur (France et Pologne)		100,00	100,00	100,00	100,00
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd. (Corée du Sud)	Relution	99,71	99,71	99,66	99,66
AXA Non Life Insurance Co. Ltd. (Japon)		100,00	98,69	100,00	98,69
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)	Cession	-	-	100,00	100,00
AXA Ubezpieczenia TUIR S.A (Pologne)		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Le Groupe AXA exerce le contrôle conformément aux accords entre les actionnaires.
(b) Les activités Direct du Royaume-Uni sont détenues par AXA Insurance UK plc.

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	31 décembre 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Investment Managers (sous-groupe)	Rachat de minoritaires	97,04	96,97	96,29	96,23
AB (sous-groupe)	Relution	63,74	63,74	62,83	62,83

Banques	Variation de périmètre	31 décembre 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 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 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2015 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2015 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 2016, les fonds d'investissement consolidés représentent 110 280 millions d'euros dans les placements du Groupe (106 740 millions d'euros au 31 décembre 2015). Cette valeur est détenue par 284 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 2016, le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste s'élève à 11 503 millions d'euros (10 525 millions d'euros au 31 décembre 2015). Les intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement consolidés et aux sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres s'élèvent à 2 136 millions d'euros au 31 décembre 2016 (1 194 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Au 31 décembre 2016, 23 sociétés immobilières consolidées représentent 9 413 millions d'euros des placements du Groupe (7 980 millions d'euros au 31 décembre 2015), 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 2016 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 2016	31 décembre 2015
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	74	115
Intérêts minoritaires	1 107	972
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	(50)	(112)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	391	390
Total placements	25 259	25 581
Autres actifs	1 707	1 735
Total actif	**27 357**	**27 705**
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	24 085	24 942
Autres passifs	1 059	819
Total passif (hors capitaux propres)	**25 144**	**25 761**
Chiffre d'affaires	3 056	3 566
Résultat net après impôt	**149**	**230**
Autres éléments du résultat global	216	(15)
Total des produits et charges reconnus sur la période	**365**	**215**

À l'exclusion des intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement et aux sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres, les minorités des entités ci-dessus représentent 80 % des intérêts minoritaires du Groupe au 31 décembre 2016 (80 % au 31 décembre 2015). 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 2016		31 décembre 2015	
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		49,00	49,00	49,00	49,00
Bharti AXA General Insurance Company Limited (Inde)		49,00	49,00	49,00	49,00
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 EMEA-LATAM					
AXA Middle East SAL (Liban)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Mansard Insurance plc (Nigeria)	Relution	77,79	77,79	77,51	77,51
Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)					
AXA Investment Managers Asia Holdings Private Limited	Relution	49,00	47,52	49,00	47,15
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	Relution	50,00	48,49	50,00	48,12

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 2016, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 167 millions d'euros (169 millions d'euros au 31 décembre 2015) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 4 777 millions d'euros (7 164 millions d'euros au 31 décembre 2015), 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 1.1. Chiffres clés :
  - 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 2.3. Rapport d'activité - Gestion d'actifs ;
- Section 5.6. 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 Directeur Général est un membre du Conseil d'Administration. Il est assisté par un Comité de Direction dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe et par un Comité Exécutif appelé le Comité Partners dans l'élaboration et la mise en œuvre des stratégies du Groupe. L'information financière relative aux activités des segments d'AXA et celle des sociétés Holding reportée deux fois par an est cohérente avec la présentation des États Financiers Consolidés.

Suite à l'évolution de la gouvernance du Groupe, il a été décidé de ne plus présenter séparément le segment Assurance Internationale. Pour des informations plus détaillées, se référer à la Note 1.6 « Information sectorielle ».

Les résultats opérationnels sont présentés sur la base de quatre segments opérationnels d'activités : Vie, Épargne, Retraite, Dommages, 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 douze unités opérationnelles géographiques : la France, les États-Unis, le Royaume-Uni jusqu'à la cession, le Japon, l'Allemagne, la Suisse, la Belgique, la Région EMEA-LATAM, l'Italie, l'Espagne, 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 dix unités opérationnelles géographiques (la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Irlande, la Suisse, la Belgique, la Région EMEA-LATAM, l'Italie, l'Espagne, l'Asie et les autres pays) et trois unités opérationnelles présentes dans plusieurs pays (AXA Global Direct, AXA Assistance and AXA Corporate Solutions Assurance).

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 deux segments d'assurance : Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

3.1. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

	31 décembre 2016						
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total
Primes émises	58 814	35 900	-	-	-	(494)	94 220
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	219	-	-	-	-	-	219
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**59 033**	**35 900**	**-**	**-**	**-**	**(494)**	**94 439**
Produit net bancaire	-	-	-	550	-	40	590
Produits des autres activités	1 427	70	4 187	6	-	(525)	5 164
Chiffre d'affaires	**60 459**	**35 970**	**4 187**	**556**	**-**	**(979)**	**100 193**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**84**	**(415)**	**-**	**-**	**-**	**(15)**	**(346)**
Produits nets des placements [(a)]	12 792	2 300	23	(0)	151	(325)	14 941
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	2 265	460	1	(50)	1 623	112	4 410
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [(b)]	8 950	19	73	-	(396)	(16)	8 629
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*9 125*	-	-	-	-	*(1)*	*9 124*
Variation des provisions sur placements	(549)	(211)	-	76	(113)	-	(796)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**23 458**	**2 567**	**96**	**26**	**1 265**	**(229)**	**27 184**
Charges techniques des activités d'assurance	(71 680)	(23 866)	-	-	-	196	(95 350)
Résultat net des cessions en réassurance	80	(918)	-	-	-	249	(589)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	(47)	-	-	(47)
Frais d'acquisition des contrats	(5 001)	(6 464)	-	-	-	30	(11 435)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(170)	-	-	-	-	-	(170)
Frais d'administration	(3 065)	(3 398)	(2 922)	(419)	(981)	486	(10 299)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(21)	(88)	(5)	-	-	-	(114)
Autres produits et charges	266	(92)	(283)	13	423	(203)	124
Autres produits et charges courants	**(79 593)**	**(34 826)**	**(3 210)**	**(453)**	**(557)**	**758**	**(117 881)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4 407**	**3 296**	**1 073**	**129**	**708**	**(465)**	**9 149**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	153	52	11	-	2	-	218

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities ») pour le segment Vie, Épargne, Retraite.
(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.
(c) Relatif au résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

	31 décembre 2016						
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total
Charges liées aux dettes de financement	(41)	(18)	(42)	(9)	(651)	465	(296)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**4 520**	**3 330**	**1 043**	**120**	**58**	**0**	**9 071**
Impôt sur le résultat	(808)	(857)	(340)	(18)	(415)	-	(2 438)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**3 711**	**2 473**	**702**	**102**	**(357)**	**0**	**6 632**
Résultat sur abandon d'activités après impôt [c]	(439)	-	-	-	-	(0)	(439)
Résultat net consolidé après impôt	**3 272**	**2 473**	**702**	**102**	**(357)**	**-**	**6 193**
Se répartissant entre :							
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 196	2 415	474	100	(357)	0	5 829
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	76	58	228	2	(0)	(0)	364

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities ») pour le segment Vie, Épargne, Retraite.
(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.
(c) Relatif au résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

	31 décembre 2015 Retraité [a]						
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings**	**Éliminations intersegments**	**TOTAL**
Primes émises	57 343	34 881	-	-	-	(494)	91 730
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	236	-	-	-	-	-	236
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**57 579**	**34 881**	**-**	**-**	**-**	**(494)**	**91 966**
Produit net bancaire	-	-	-	581	-	35	616
Produits des autres activités	1 460	360	4 295	5	-	(566)	5 554
Chiffre d'affaires	**59 038**	**35 241**	**4 295**	**586**	**-**	**(1 024)**	**98 136**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**38**	**(287)**	**-**	**-**	**-**	**(20)**	**(268)**
Produits nets des placements [b]	13 897	2 282	43	(0)	307	(290)	16 238
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	2 099	409	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 [c]	(187)	(81)	(33)	-	(151)	11	(442)
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*784*	-	-	-	-	*(1)*	*784*
Variation des provisions sur placements	(411)	(180)	0	(77)	(55)	-	(724)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**15 397**	**2 429**	**9**	**(77)**	**109**	**(278)**	**17 590**
Charges techniques des activités d'assurance	(62 313)	(23 386)	-	-	-	132	(85 567)
Résultat net des cessions en réassurance	(262)	(975)	-	-	-	356	(881)
Charges d'exploitation bancaire	**-**	**-**	**-**	(46)	-	-	(46)
Frais d'acquisition des contrats	(4 252)	(5 922)	-	-	-	20	(10 154)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(156)	-	-	-	-	-	(156)
Frais d'administration	(2 828)	(3 108)	(3 025)	(504)	(1 051)	473	(10 042)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(20)	(90)	(4)	-	-	-	(115)
Autres produits et charges	(63)	(440)	(286)	133	291	(139)	(504)
Autres produits et charges courants	**(69 895)**	**(33 922)**	**(3 315)**	**(417)**	**(760)**	**842**	**(107 467)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**4 579**	**3 462**	**990**	**92**	**(651)**	**(480)**	**7 992**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	164	45	1	-	3	-	214
Charges liées aux dettes de financement	(59)	(18)	(16)	(11)	(868)	484	(488)

(a) La contribution au compte de résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat et le segment Assurance Internationale a été reclassé dans les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities ») pour le segment Vie, Épargne, Retraite.

(c) 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 Retraité [(a)]						
(En millions d'euros)	**Vie, Épargne, Retraite**	**Dommages**	**Gestion d'actifs**	**Banques**	**Holdings**	**Éliminations intersegments**	**TOTAL**
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**4 684**	**3 489**	**975**	**82**	**(1 515)**	**3**	**7 718**
Impôt sur le résultat	(891)	(1 026)	(281)	(31)	434	0	(1 795)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**3 793**	**2 464**	**693**	**51**	**(1 081)**	**3**	**5 923**
Résultat sur abandon d'activités après impôt	68	-	-	-	-	(3)	64
Résultat net consolidé après impôt	**3 861**	**2 464**	**693**	**51**	**(1 081)**	**-**	**5 987**
Se répartissant entre :							
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 753	2 414	482	49	(1 081)	-	5 617
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	107	50	211	2	0	-	370

(a) La contribution au compte de résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat et le segment Assurance Internationale a été reclassé dans les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities ») pour le segment Vie, Épargne, Retraite.

(c) 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 4 « Facteurs de risque et gestion des risques » et la Section 2.4. « Trésorerie et financement du Groupe » de ce Rapport Annuel comme suit :

4.1. ORGANISATION DU *RISK MANAGEMENT*

Se référer aux pages 193 à 197 de la section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques », sous-sections « Organisation de la gestion des risques », « Reporting financier, contrôle des obligations d'information et procédures » et « Conclusion ».

4.2. RISQUES DE MARCHÉ (INCLUANT LES ANALYSES DE SENSIBILITÉ)

Se référer aux pages 206 à 210 de la section 4.3 « Risques de marché », sous-sections « Risque de taux d'intérêt et risque actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe » et « Risque de change lié aux activités opérationnelles des filiales du Groupe ».

4.3. RISQUE DE CRÉDIT

Se référer aux pages 211 à 213 de la section 4.4 « Risque de crédit », sous-sections « Placements financiers », « Dérivés de crédit », « Risque de contrepartie lié aux dérivés de gré à gré », « Créances sur les réassureurs : processus et eléments de notation » et « Crédit dans les activités bancaires ».

4.4. RISQUE D'ASSURANCE

Se référer aux pages 216 à 218 de la section 4.6, « Risque d'assurance », sous-sections « Approbation des produits », « Analyse d'exposition », « Réassurance » et « Réserves techniques ».

4.5. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Se référer aux pages 94 à 99 du chapitre 2.4, « Trésorerie et financement du Groupe », sous-sections « Liquidité, ressources et besoins des filiales opérationnelles du Groupe », « Ressources et gestion de liquidité », « Emplois de trésorerie », « Impact des exigences réglementaires » et « Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société».

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 2016			31 décembre 2015 Retraité [a]		
(En millions d'euros)	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette
Vie, Épargne, Retraite	**7 526**	**(1 318)**	**6 207**	**8 010**	**(1 278)**	**6 732**
France	57	-	57	57	-	57
États-Unis	3 237	(1 240)	1 997	3 143	(1 204)	1 939
Royaume-Uni	-	-	-	661	-	661
Japon	1 941	(78)	1 863	1 827	(73)	1 754
Allemagne	147	-	147	147	-	147
Belgique	296	-	296	296	-	296
Suisse	170	-	170	168	-	168
Espagne (Méditerranée et Amérique Latine en 2015)	393	-	393	393	-	393
Italie (Méditerranée et Amérique Latine en 2015)	424	-	424	424	-	424
Région EMEA-LATAM (Méditerranée, Amérique Latine, Europe centrale et de l'Est en 2015)	230	-	230	278	-	278
Asie (hors Japon)	611	-	611	593	-	593
Autres pays	18	-	18	21	-	21
Dommages	**4 923**	**(0)**	**4 923**	**4 949**	**(0)**	**4 949**
France	138	-	138	138	-	138
Royaume-Uni et Irlande	615	-	615	660	-	660
Allemagne	918	-	918	918	-	918
Suisse	228	-	228	225	-	225
Belgique	563	-	563	563	-	563
Italie (Méditerranée et Amérique Latine en 2015)	356	-	356	356	-	356
Espagne (Méditerranée et Amérique Latine en 2015)	613	-	613	613	-	613
Région EMEA-LATAM (Méditerranée, Amérique Latine, Europe centrale et de l'Est en 2015)	451	-	451	478	-	478
Direct	701	-	701	744	-	744
Asie	248	-	248	242	-	242
AXA Corporate Solutions Assurance	40	-	40	-	-	-
AXA Assistance	52	(0)	52	13	(0)	13
Autres pays	-	-	-	-	-	-
Gestion d'actifs	**5 486**	**-**	**5 486**	**5 313**	**-**	**5 313**
AXA Investment Managers	398	-	398	392	-	392
AB	5 088	-	5 088	4 920	-	4 920
Banques	**68**	**-**	**68**	**68**	**-**	**68**
TOTAL	**18 002**	**(1 318)**	**16 684**	**18 340**	**(1 278)**	**17 062**

NB : Les écarts d'acquisition des sociétés consolidées par mise en équivalence ne sont pas présentés dans ce tableau (voir Note 10).

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et le segment Dommages. L'allocation des écarts d'acquisition au 31 décembre 2015 vers l'Italie, l'Espagne et la Région EMEA-LATAM résulte du retraitement des écarts d'acquisition de la Région Méditerranée et Amérique Latine faisant suite aux changements de segments opérationnels en 2016.

Le total des écarts d'acquisition en part du Groupe s'élève à 15 402 millions d'euros au 31 décembre 2016 et à 15 795 millions d'euros au 31 décembre 2015.

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 2016 [a]	Acquisitions de la période [b]	Cessions de la période [c]	Effet de change	Autres variations	Valeur brute 31 décembre 2016
Vie, Épargne, Retraite	8 010	-	(603)	134	(15)	7 526
Dommages	4 949	112	-	(148)	10	4 923
Gestion d'actifs	5 313	36	-	137	-	5 486
Banques	68	-	-	-	-	68
TOTAL	**18 340**	**148**	**(603)**	**123**	**(5)**	**18 002**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et le segment Dommages.
(b) Dommages : Suite à l'acquisition de GIM et des entités asiatiques par AXA Assistance (+ 39 millions d'euros), AXA CS Seguros (+ 32 millions d'euros), Liberty par Direct (+ 32 millions d'euros) et des Aid call par le Royaume-Uni (+ 9 millions d'euros).
Gestion d'actifs : Suite à l'acquisition de Ramius Alternatives Solutions par AB (+ 20 millions d'euros) et EUREKA Funds Management par AXA IM (+ 16 millions d'euros).
(c) Inclut notamment la vente de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni.

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2015 Retraité [a]	Acquisitions de la période [b]	Cessions de la période	Effet de change	Autres variations [c]	Valeur brute 31 décembre 2015 Retraité [a]
Vie, Épargne, Retraite	7 398	-	-	590	21	8 010
Dommages	4 938	16	-	28	(32)	4 949
Gestion d'actifs	4 812	-	-	522	(21)	5 313
Banques	127	-	-	-	(59)	68
TOTAL	**17 275**	**16**	**-**	**1 141**	**(91)**	**18 340**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et le segment Dommages.
(b) Dommages : Inclut les acquisitions de Simplyhealth (+ 7 millions d'euros) par le Royaume-Uni et Breu Insurance par la Pologne (+ 9 millions d'euros).
(c) Dommages : Inclut l'impact lié à la déconsolidation de AXA Ukraine (-15 millions d'euros) et la classification en passifs destinés à la vente d'AXA Global Direct Portugal (-13 millions d'euros) et AXA Portugal (-4 millions d'euros).
Banques : inclut le reclassement en passifs destinés à la vente de la Hongrie.

5.2.2. Variation des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2016 [a]	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	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2016
Vie, Épargne, Retraite	1 278	-	-	41	-	1 318
Dommages	0	-	-	-	-	0
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-
Banques	-	-	-	-	-	-
TOTAL	**1 278**	**-**	**-**	**41**	**-**	**1 318**

(a) Reclassement du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et le segment Dommages.

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2015 Retraité [a]	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 [b]	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2015 Retraité [a]
Vie, Épargne, Retraite	1 147	-	-	130	-	1 278
Dommages	16	0	-	-	(15)	0
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-
Banques	59	-	-	-	(59)	-
TOTAL	**1 222**	**0**	**-**	**130**	**(74)**	**1 278**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers le segment Vie, Épargne, Retraite et le segment Dommages.
(b) Dommages : Inclut l'impact lié à la déconsolidation de AXA l'Ukraine.
Banques : inclut la classification en actifs et passifs destinés à la vente de AXA Bank 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 5,9 % et 12,8 % en 2016 comparés à une variation entre 6,9 % et 10,9 % en 2015. Les taux de croissance, lorsqu'ils sont applicables, varient entre 2,1 % et 5,6 % au-delà de l'horizon du plan stratégique, comparés à une variation entre 2 % et 4 % en 2015.

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.

Pour toutes les UGT, dans la mesure où les valorisations d'actifs et les niveaux des taux d'intérêt 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. Cession de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni

AXA A FINALISÉ LA CESSION DES ACTIVITÉS OFFSHORES DU ROYAUME-UNI (ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT OBLIGATAIRES ÉTABLIES À L'ÎLE DE MAN) À LIFE COMPANY CONSOLIDATION GROUP.

Le 21 octobre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités britanniques de gestion de patrimoine situées à l'île de Man (« AXA Isle of Man ») à Life Company Consolidation Group (LCCG).

AXA a aussi annoncé avoir conclu un accord avec LCCG pour la cession des activités de gestion de patrimoine internationale d'AXA Life Europe Limited (soit 2,2 millions de chiffre d'affaires en 2015), qui ont été distribuées et administrées par AXA Isle of Man. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des approbations réglementaires, et devrait intervenir en 2017.

AXA A RÉALISÉ LA CESSION DES ACTIVITÉS VIE, ÉPARGNE, RETRAITE DU ROYAUME-UNI À PHŒNIX GROUP HOLDINGS & STANDARD LIFE

Le 1er novembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de sa plateforme de vente au Royaume-Uni « Elevate » à Standard Life plc, ainsi que celle de ses activités britanniques de gestion du patrimoine, d'épargne retraite (hors plateforme) et de prévoyance en direct (« Sunlife ») à Phoenix Group Holdings. Les activités d'AXA en assurances dommages, santé et gestion d'actifs (« Architas ») ne sont pas incluses dans le périmètre de ces transactions.

Le montant total final de la vente des activités britanniques Vie, Épargne, Retraite atteint 0,6 milliard de livres sterling (soit 0,7 milliard d'euros [1]). AXA a enregistré un impact P&L exceptionnel négatif de 0,5 milliard d'euros, comptabilisé en résultat net sur l'exercice 2016.

Les activités affectées par ces transactions sont reclassées en activités destinées à la vente dans les États Financiers Consolidés d'AXA au 31 décembre 2016.

Les principales catégories d'actifs et de passifs de ces activités dont la cession n'était pas encore finalisée au 31 décembre 2016 sont classées comme destinées à la vente en date du 31 décembre 2016 (les montants sont nets d'intra-groupe avec les autres entités AXA) :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016
Écarts d'acquisition	-
Autres immobilisations incorporelles	2
Investissements	893
Autres actifs	1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12
Total actifs détenus en vue de la vente	**908**

(En millions d'euros)	31 décembre 2016
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	907
Autres passifs	3
Total passifs détenus en vue de la vente	**910**

(1) 1 euro = 0,83105 de livres Sterling au 30 juin 2016.

Le compte de résultat des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni classé en « activités abandonnées » (y compris à la fois les opérations dont la cession n'était pas finalisée au 31 décembre 2016 et les opérations dont la cession était finalisée en 2016) est le suivant :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Chiffre d'affaires	293	395
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	22	34
Résultat financier hors coût de l'endettement net	2 620	625
Autres produits et charges courants	(2 913)	(1 035)
Résultat des opérations courantes avant impôt	**22**	**18**
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Charges liées aux dettes de financement	-	-
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et cession	(457)	
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**(434)**	**18**
Impôt sur le résultat	(5)	46
Résultat net consolidé après impôt	**(439)**	**64**
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	(439)	64
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	-	-

Le tableau des flux de trésorerie des activités abandonnées Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni au 31 décembre 2016 est le suivant :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	(374)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	411
Effet des variations de change	-
Flux de trésorerie nets provenant des activités abandonnées	**37**

Au 31 décembre 2016, l'impact de la cession des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni dans le tableau des flux de trésorerie consolidé est de 415 millions d'euros et est présenté sur la ligne « Flux de Trésorerie nets provenant des abandons d'activités ».

5.3.2. Cession des activités bancaires en Hongrie

Le 2 novembre 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités bancaires en Hongrie à OTP Bank plc. Cette transaction est la dernière étape du repositionnement d'AXA Bank Europe en tant que banque de détail présente exclusivement sur le marché belge, offrant ses services à près d'un million de clients et opérant de manière conjointe avec AXA Insurance en Belgique.

5.3.3. Cession des activités au Portugal

Le 1er avril 2016, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités portugaises à Ageas, incluant notamment l'intégralité de ses participations dans AXA Portugal Companhia de Seguros SA (« activité Dommages »), AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA (« activité Vie, Épargne, Retraite »), ainsi qu'AXA Global Direct Seguros y Reaseguros, la succursale portugaise des activités d'assurance directe du Groupe (« activité Direct ») [1]. Le montant reçu s'est élevé à 189 millions d'euros. AXA a enregistré un impact positif exceptionnel de 41 millions d'euros, comptabilisé en résultat net sur l'exercice 2016.

(1) AXA détenait 99,7 % de l'Activité Dommages, 95,1 % de l'Activité Vie, Épargne, Retraite et 100,0 % de l'Activité Direct.

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)	2016	2015
Valeur brute au 1er janvier	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)
Valeur nette au 1er janvier	**2 364**	**2 297**
Capitalisation	-	-
Intérêts capitalisés	93	98
Amortissements et pertes de valeurs de la période	(263)	(253)
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**(170)**	**(156)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(25)	39
Variation de change et autres variations	41	185
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles	-	(1)
Valeur nette au 31 décembre	**2 209**	**2 364**
Valeur brute au 31 décembre	6 569	6 392
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(4 174)	(3 873)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(185)	(155)

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 2016	31 décembre 2015
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Épargne, Retraite nets [a]	22 850	22 417
Frais exposés à l'origine [b]	777	1 223
Impact de la comptabilité reflet des FAR	(1 476)	(1 546)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Épargne, Retraite	**22 151**	**22 093**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages	**1 981**	**1 934**
Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés	**24 132**	**24 028**

(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 :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015 Retraité [a]	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [c]	Frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite [b]	Frais exposés à l'origine Vie, Épargne, Retraite [c]
Valeur nette des frais d'acquisition Vie, Épargne, Retraite et assimilés au 1er janvier	**20 870**	**1 223**	**18 174**	**1 125**
Amortissements et pertes de valeur de la période	(2 544)	(104)	(1 813)	(90)
Intérêts capitalisés de la période	914	30	921	31
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2 251	38	2 080	116
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**620**	**(36)**	**1 187**	**58**
Variation au titre de la comptabilité reflet *(shadow FAR)*	84	-	252	-
Variation de change et autres variations	448	(61)	1 218	70
Cessions de filiales et portefeuilles	(648)	(350)	40	(30)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie, Épargne, Retraite et assimilés au 31 décembre	**21 374**	**777**	**20 870**	**1 223**
TOTAL	**22 151**		**22 093**	

(a) La contribution des activités abandonnées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.
(b) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.
(c) 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 2016		31 décembre 2015	
(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	**21 374**	**777**	**20 870**	**1 223**
dont au titre de la comptabilité reflet *(shadow FAR)*	(1 476)	-	(1 546)	-
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**2 256**	**309**	**2 339**	**727**
dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow provisions* pour chargements non acquis)	(494)	-	(474)	-
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**19 118**	**468**	**18 531**	**497**
TOTAL	**19 586**		**19 028**	

(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 (3 266 millions d'euros au 31 décembre 2016) incluent notamment :

(En millions d'Euros)	Valeur Brute	Amortissements cumulés	Dépréciations cumulées	Valeur nette 31 décembre 2016	Valeur nette 31 décembre 2015
Logiciels	3 069	(2 199)	(17)	853	756
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	3 395	(1 054)	(24)	2 316	2 427
Autres actifs incorporels	550	(452)	(1)	97	94
Total autres immobilisations incorporelles	**7 014**	**(3 706)**	**(42)**	**3 266**	**3 277**

8.2. VENTILATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES LORS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET D'AUTRES OPÉRATIONS

		31 décembre 2016				31 décembre 2015			
(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
BREU Uberzpiecznia	2015	68	(12)	-	56	70	(6)	-	65
Asie - Dommages	2012	181	(75)	-	105	176	(56)	-	120
Grèce - Vie, Épargne, Retraite	2007	43	(5)	(24)	14	43	(4)	(24)	15
Grèce - Dommages	2007	77	(37)	-	39	78	(32)	-	46
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	190	(95)	-	95	188	(84)	-	103
Suisse - Dommages	2006	634	(388)	-	246	625	(352)	-	273
Allemagne - Dommages	2006	92	(37)	-	54	92	(31)	-	61
Belgique - Dommages	2006	67	(28)	-	39	67	(25)	-	42
Espagne - Dommages	2006	247	(222)	-	26	247	(214)	-	33
AXA Investment Managers	2005	187	(6)	-	182	214	(7)	-	207
Autres		670	(149)	-	521	657	(132)	-	525
TOTAL		**3 395**	**(1 054)**	**(24)**	**2 316**	**3 394**	**(942)**	**(24)**	**2 427**

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 1 422 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.

8.3. VARIATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES AU COURS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET D'AUTRES OPÉRATIONS

(En millions d'euros)	2016	2015
Valeur nette au 1er janvier	**2 427**	**2 299**
Acquisition durant l'exercice [(a)]	44	184
Dotation aux amortissements	(113)	(116)
Dotation aux dépréciations	-	-
Cession durant l'exercice	(1)	(0)
Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	-	-
Variation de change	(31)	65
Autres variations	(10)	(4)
Valeur nette au 31 décembre	**2 316**	**2 427**

(a) En 2016, inclut 13 millions d'euros dans AB liés à l'acquisition de Raimus Alternative solutions LLC, 13 millions d'euros au Royaume-Uni liés à l'acquisition de Aid Call, 6 millions d'euros aux États-Unis liés à l'accord AIG, 5 millions d'euros dans AXA IM liés à l'acquisition d'EUREKA Funds Management, 2 millions d'euros au Mexique liés à l'accord Promotorias et 2 millions d'euros en Turquie.

En 2015, inclut 95 millions d'euros liés à l'accord de distribution de 10 ans signé avec mBank en Pologne, 64 millions d'euros signés par Singapour avec SingPost et 24 millions d'euros liés à l'acquisition de Simplyhealth au Royaume-Uni.

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 également 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 [(a)]	28 968	20 123	2,77 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [(b)]	1 256	1 256	0,17 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**30 224**	**21 379**	**2,94 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	390 821	390 821	53,73 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(c)]	42 340	42 340	5,82 %
Obligations détenues à des fins de transaction	998	998	0,14 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [(d)]	5 955	5 736	0,79 %
Obligations	**440 115**	**439 897**	**60,48 %**
Actions disponibles à la vente	16 499	16 499	2,27 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(b)]	8 975	8 975	1,23 %
Actions détenues à des fins de transaction	60	60	0,01 %
Actions	**25 534**	**25 534**	**3,51 %**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	9 030	9 030	1,24 %
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat [(b)]	4 545	4 545	0,62 %
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	314	314	0,04 %
Fonds d'investissement non consolidés	**13 890**	**13 890**	**1,91 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	**14 067**	**14 067**	**1,93 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**349**	**349**	**0,05 %**
Sous-total Placements financiers hors Prêts	**493 954**	**493 735**	**67,88 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [(b)]	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [(e)]	38 164	36 995	5,09 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**38 164**	**36 995**	**5,09 %**
Total Placements financiers	**532 117**	**530 730**	**72,96 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**175 292**	**175 292**	**24,10 %**
PLACEMENTS	**737 633**	**727 402**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**562 341**	**552 110**	**75,90 %**
Vie, Épargne, Retraite	483 117	474 125	65,18 %
Dommages	79 224	77 984	10,72 %

(a) Inclut les investissements en infrastructure.
(b) Actifs évalués à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.
(c) Inclut des actifs évalués à la juste valeur notamment en application de l'option de juste valeur.
(d) Éligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.
(e) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

31 décembre 2016					
Investissements tels que présentés dans les États Financiers Consolidés					
Autres activités			Total		
Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
187	125	0,35 %	29 155	20 249	2,65 %
-	-	-	1 256	1 256	0,16 %
-	-	-	-	-	-
187	**125**	**0,35 %**	**30 411**	**21 504**	**2,82 %**
-	-	-	-	-	-
5 413	5 413	15,27 %	396 234	396 234	51,94 %
386	386	1,09 %	42 727	42 727	5,60 %
29	29	0,08 %	1 027	1 027	0,13 %
1 136	1 136	3,20 %	7 091	6 872	0,90 %
6 964	**6 964**	**19,64 %**	**447 079**	**446 861**	**58,58 %**
1 117	1 117	3,15 %	17 616	17 616	2,31 %
427	427	1,20 %	9 401	9 401	1,23 %
-	-	-	60	60	0,01 %
1 544	**1 544**	**4,35 %**	**27 077**	**27 077**	**3,55 %**
91	91	0,26 %	9 122	9 122	1,20 %
252	252	0,71 %	4 797	4 797	0,63 %
301	301	0,85 %	615	615	0,08 %
644	**644**	**1,82 %**	**14 534**	**14 534**	**1,91 %**
63	**63**	**0,18 %**	**14 130**	**14 130**	**1,85 %**
(203)	**(203)**	**-0,57 %**	**146**	**146**	**0,02 %**
9 013	**9 013**	**25,42 %**	**502 967**	**502 748**	**65,90 %**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
28 179	26 321	74,23 %	66 343	63 317	8,30 %
(0)	(0)	0,00 %	(0)	(0)	0,00 %
28 179	**26 321**	**74,23 %**	**66 343**	**63 317**	**8,30 %**
37 192	**35 334**	**99,65 %**	**569 309**	**566 065**	**74,20 %**
-	**-**	**-**	**175 292**	**175 292**	**22,98 %**
37 379	**35 459**	**100,00 %**	**775 012**	**762 861**	**100,00 %**

5

	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 %**
Sous-total Placements financiers hors Prêts	**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	-	-	-
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 %**
Total Placements financiers	**501 987**	**500 311**	**69,95 %**
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 [(e)]	461 259	452 909	63,32 %
Dommages [(e)]	68 937	67 772	9,47 %

(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.
(e) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

31 décembre 2015					
Investissements tels que présentés dans les États Financiers Consolidés					
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 %**
39 205	**37 453**	**99,67 %**	**541 191**	**537 764**	**71,43 %**
-	**-**	**-**	**194 601**	**194 601**	**25,85 %**
39 396	**37 579**	**100,00 %**	**764 194**	**752 860**	**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, qui intègre l'impact de tous les dérivés sauf les dérivés de macro-couverture qui sont présentés séparément, se décomposent comme suit :

	31 décembre 2016					31 décembre 2015				
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti										
Activité assurance [(a)]	22 925	(2 202)	(704)	20 019	28 864	22 053	(2 196)	(611)	19 246	27 087
Autres activités	125	-	(0)	125	187	126	(0)	(0)	126	192
Total toutes activités hors dérivés	**23 050**	**(2 202)**	**(704)**	**20 144**	**29 050**	**22 179**	**(2 196)**	**(611)**	**19 371**	**27 278**
Impact des dérivés				104	104				17	17
Total toutes activités y compris dérivés				**20 249**	**29 155**				**19 388**	**27 295**

(a) inclut les investissements d'infrastructure.

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)	2016	2015	2016	2015
Solde - Toutes activités au 1er janvier	**611**	**620**	**2 196**	**2 258**
Dotation provision	153	93	227	247
Reprise suite à cession	(21)	(15)	(120)	(58)
Reprise suite à revalorisation	(37)	(26)	-	-
Autres [(a)]	(2)	(61)	(102)	(250)
Solde - Toutes activités au 31 décembre	**704**	**611**	**2 202**	**2 196**

(a) Contient les impacts liés aux changements de périmètre et aux variations de change.

9.3. PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES SUR PLACEMENTS FINANCIERS

Y compris l'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 2016					31 décembre 2015 Retraité [a]				
(En millions d'euros)	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	343 689	390 821	390 821	54 800	7 668	325 098	369 011	369 011	50 183	6 270
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	5 756	5 955	5 736	274	75	5 827	6 044	5 829	228	12
Actions disponibles à la vente	12 901	16 499	16 499	3 799	202	13 473	16 681	16 681	3 435	227
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	8 094	9 030	9 030	1 028	91	6 534	7 424	7 424	964	74

(a) Retraité pour inclure l'impact des dérivés.
(b) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.
(c) Nette de dépréciations.

Autres activités

	31 décembre 2016					31 décembre 2015 Retraité [a]				
(En millions d'euros)	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	5 399	5 413	5 413	211	197	8 828	8 835	8 835	298	290
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	1 136	1 136	1 136	-	(0)	1 192	1 192	1 192	0	-
Actions disponibles à la vente	903	1 117	1 117	243	28	1 144	1 486	1 486	343	0
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	76	91	91	16	-	118	125	125	9	2

(a) Retraité pour inclure l'impact des dérivés.
(b) Net de dépréciations - y compris surcote/décote et amortissement.
(c) Nette de dépréciations.

Total

(En millions d'euros)	31 décembre 2016					31 décembre 2015 Retraité [a]				
	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [b]	Juste valeur	Valeur au bilan [c]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	349 087	396 234	396 234	55 011	7 864	333 926	377 846	377 846	50 481	6 560
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	6 892	7 091	6 872	274	75	7 019	7 235	7 020	228	12
Actions disponibles à la vente	13 804	17 616	17 616	4 042	230	14 617	18 167	18 167	3 777	228
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	8 170	9 122	9 122	1 043	91	6 652	7 549	7 549	973	76

(a) Retraité pour inclure l'impact des dérivés.
(b) Net de dépréciations - y compris surcote/décote et amortissement.
(c) Nette de dépréciations.

Se référer également au tableau 9.9.1 : « Ventilation de la valeur des placements sujets à dépréciation ».

9.4. OBLIGATIONS ET PRÊTS

9.4.1. Analyse du portefeuille obligataire par émetteur

Le tableau ci-dessous présente le portefeuille obligataire par type d'émetteur 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 également détaillé en Note 20.3.

(En millions d'euros)	31 décembre 2016 Valeur au bilan	31 décembre 2015 Valeur au bilan
Obligations émises par l'État et émetteurs assimilés	236 132	226 367
Autres obligations émises par des organismes liés à l'État	10 187	8 270
Obligations émises par le secteur privé [a]	203 529	193 414
Autres obligations [b]	263	263
Dérivés de couverture et autres dérivés	(3 250)	(2 107)
TOTAL OBLIGATIONS	**446 861**	**426 207**

(a) Inclut les obligations émises par des entreprises du secteur privé au capital desquelles un État est entré.
(b) 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 2016		31 décembre 2015	
	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan
Prêts hypothécaires	23 181	21 557	21 200	19 682
Autres prêts	4 907	4 672	4 681	4 449
Total prêt bancaire	**28 088**	**26 230**	**25 882**	**24 131**
Prêts des activités autres qu'Assurances et Banques	91	92	212	211
Total hors impact des dérivés	**28 179**	**26 321**	**26 093**	**24 342**
Impact des dérivés	(0)	(0)	48	48
TOTAL	**28 179**	**26 321**	**26 142**	**24 390**

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).

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2016						Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2015					
(En millions d'euros)	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Valeur au bilan hors dérivés	Impacts des dérivés	Total de la valeur au bilan y compris dérivés	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Valeur au bilan hors dérivés	Impacts des dérivés	Total de la valeur au bilan y compris dérivés
Total des placements financiers dont la juste valeur est exposée au risque de taux	**37 308**	**117 902**	**317 386**	**472 596**			**32 374**	**121 787**	**293 405**	**447 566**		
Obligations	32 087	111 802	299 330	443 218	(3 230)	439 988	26 645	115 873	278 780	421 297	(2 110)	419 187
Prêts	8 218	21 071	39 637	68 926	(565)	68 361	7 873	18 124	35 305	61 303	(678)	60 625
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**40 305**	**132 873**	**338 967**	**512 145**	**(3 795)**	**508 350**	**34 518**	**133 997**	**314 085**	**482 600**	**(2 788)**	**479 812**

9.6. EXPOSITION AU RISQUE DE PRIX

La ventilation par secteur d'activité des actions détenues par le Groupe se présente comme suit (incluant dérivés également présentés en Note 20.3. et titres de sociétés immobilières) :

(En millions d'euros)	Finance	Biens de consommation & Services	Énergie	Communications	Industriel	Matières premières	Technologie	Autres	Valeur totale hors dérivés	Impact des dérivés	Valeur totale y compris dérivés
Actions au 31 décembre 2016	8 579	7 809	685	1 365	3 300	1 017	1 517	2 810	27 082	(5)	27 077
Actions au 31 décembre 2015	8 832	8 412	569	1 619	3 157	981	1 314	2 942	27 827	4	27 830

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 2016			31 décembre 2015		
(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	**1 405**	**32 770**	**252**	**1 351**	**29 140**	**506**
Valeur au bilan des passifs associés [(a)]	**1 514**	**29 147**	**169**	**1 358**	**28 186**	**181**

(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 2016			31 décembre 2015		
	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	2 212	408	2 619	2 406	418	2 825
Fonds d'investissement non consolidés détenant majoritairement des obligations	4 269	127	4 397	5 145	225	5 370
Autres fonds d'investissement non consolidés	7 485	110	7 595	5 926	142	6 068
Placements à la valeur d'acquisition non consolidés	-	-	-	-	-	-
Dérivés relatifs aux fonds d'investissements non consolidés	(77)	-	(77)	(83)	-	(83)
TOTAL	**13 890**	**644**	**14 534**	**13 394**	**785**	**14 179**

(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 : 1 306 millions d'euros en 2016 contre 939 millions d'euros en 2015 ;
- fonds détenant majoritairement des obligations : 2 701 millions d'euros en 2016 contre 2 363 millions d'euros en 2015 ;
- autres fonds : 4 162 millions d'euros en 2016 contre 3 350 millions d'euros en 2015.

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 2016					31 décembre 2015				
(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	349 616	(529)	349 087	47 147	396 234	334 558	(632)	333 926	43 921	377 846
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif [c]	6 893	(0)	6 892	(20)	6 872	7 019	(0)	7 019	1	7 020
Obligations	**356 509**	**(529)**	**355 980**	**47 127**	**403 107**	**341 577**	**(632)**	**340 945**	**43 922**	**384 867**
Actions disponibles à la vente	**16 470**	**(2 666)**	**13 804**	**3 812**	**17 616**	**16 761**	**(2 144)**	**14 617**	**3 550**	**18 167**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	**9 296**	**(1 126)**	**8 170**	**952**	**9 122**	**7 705**	**(1 054)**	**6 652**	**897**	**7 549**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	(0)	-	(0)	-	(0)	(0)	-	(0)	-	(0)
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	0	(0)	0	-	0
Autres prêts [d]	64 103	(236)	63 867	(550)	63 317	58 320	(239)	58 082	(637)	57 444
Prêts	**64 103**	**(236)**	**63 867**	**(550)**	**63 317**	**58 321**	**(239)**	**58 082**	**(637)**	**57 444**
TOTAL	**446 377**	**(4 557)**	**441 820**	**51 341**	**493 161**	**424 364**	**(4 069)**	**420 295**	**47 732**	**468 026**

(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 2016	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [(a)]	31 décembre 2016
Provisions sur obligations	632	70	(147)	(28)	2	529
Provisions sur actions	2 144	543	18	-	(38)	2 666
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	1 054	132	(69)	-	10	1 126
Provisions sur prêts	239	50	(2)	(60)	8	236
TOTAL	**4 069**	**795**	**(200)**	**(88)**	**(19)**	**4 557**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(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.

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 (incluant les dérivés également détaillés en Note 20.3. et Note 20.5.) mais excluant les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré est la suivante :

	31 décembre 2016					31 décembre 2015				
	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 majoritaire-ment basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritaire-ment basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total hors dérivés	Total y compris dérivés	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritaire-ment basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritaire-ment basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total hors dérivés	Total y compris dérivés
Obligations	279 887	118 640	748	399 275	396 234	263 441	116 187	260	379 888	377 846
Actions	13 985	1 527	2 109	17 620	17 616	14 411	1 147	2 604	18 162	18 167
Fonds d'investissement non consolidés	837	7 125	1 192	9 153	9 122	1 063	5 512	997	7 572	7 549
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
Placements financiers et prêts disponibles à la vente	**294 708**	**127 292**	**4 049**	**426 048**	**422 972**	**278 915**	**122 846**	**3 861**	**405 622**	**403 562**
Immobilier de placement	-	1 256	-	1 256	1 256	-	1 107	-	1 107	1 107
Obligations	25 242	16 594	921	42 757	42 727	23 435	16 206	843	40 484	40 448
Actions	3 405	879	5 118	9 401	9 401	3 957	795	4 837	9 589	9 587
Fonds d'investissement non consolidés	377	3 200	1 266	4 842	4 797	270	4 610	1 086	5 967	5 906
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	3 749	6 107	4 327	14 184	14 130	2 006	6 266	3 289	11 561	11 550
Prêts	-	-	-	-	-	0	-	-	0	-
Placements financiers et prêts à la juste valeur par résultat	**32 773**	**28 035**	**11 632**	**72 440**	**72 310**	**29 667**	**28 984**	**10 056**	**68 707**	**68 599**
Obligations	342	844	1	1 187	1 027	264	659	1	925	892
Actions	61	(0)	0	61	60	76	-	0	77	76
Fonds d'investissement non consolidés	300	315	0	615	615	451	273	0	724	724
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total placements financiers à des fins de transaction	**702**	**1 160**	**2**	**1 863**	**1 703**	**792**	**932**	**2**	**1 726**	**1 693**
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR	**328 183**	**156 486**	**15 682**	**500 351**	**496 985**	**309 374**	**152 762**	**13 918**	**476 054**	**473 854**

NB : 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 évaluée exclusivement en 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. Ensuite, compte tenu de l'amélioration durable de la liquidité du marché pour ces instruments, les dettes souveraines de certains pays ont été reclassées au niveau 1 depuis le niveau 2. Au 31 décembre 2016, les obligations souveraines de l'Irlande, du Portugal et de l'Espagne ont été maintenues en niveau 2. Pour ces obligations souveraines classées en niveau 2, les tendances observées au cours des années précédentes ont été confirmées en 2016. Ces indicateurs de marché continueront à être pilotés afin de mesurer la pérennité de cette amélioration. Au 31 décembre 2016, leur classification est restée inchangée par rapport au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, les transferts nets entre le niveau 1 et le niveau 2 se sont élevés à 8 739 millions d'euros. Ce montant se compose de 13 337 millions d'euros transférés du niveau 2 au niveau 1 et 4 598 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 considérées comme observables les données issues de services de cotation externes, de fournisseurs d'informations spécialisés, d'agence de notation ou d'études externes. Le caractère externe de ces informations, par opposition à des données issues des équipes internes de valorisation, demeure l'un des principaux critères retenus pour déterminer leur caractère observable. Sont considérées comme non observables les informations amenées à être ajustées de manière significative, ou encore celles devenues obsolètes étant donné la pénurie d'informations à jour disponibles. Une autre zone de jugement est l'estimation du caractère significatif d'un paramètre au regard de la mesure de la juste valeur 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 2016 au 31 décembre 2016, le montant des actifs classés en niveau 3 a augmenté pour s'établir à 15,7 milliards d'euros, soit 3,1 % du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (2,9 % en 2015 soit 13,9 milliards d'euros).

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 ont été les suivants :

- + 2,6 milliards d'euros de nouveaux investissements ;
- + 0,4 milliard d'euros lié aux variations des plus ou moins-values latentes ;
- + 0,2 milliard d'euros de transferts entrants et sortants du niveau 3 principalement et l'impact de changement de taux de change ;
- - 1,4 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 2016					31 décembre 2015				
	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 hors dérivés	Total y compris dérivés	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 hors dérivés	Total y compris dérivés
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 amorti	-	29 050	0	29 050	29 155	0	27 278	0	27 278	27 295
Instruments de dette au coût amorti	345	4 916	1 851	7 111	7 091	407	4 950	1 875	7 232	7 235
Prêts au coût amorti	49	27 461	39 398	66 908	66 343	43	23 779	37 511	61 334	60 656
Placements à la valeur d'acquisition non consolidés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts au coût amorti	**393**	**61 427**	**41 248**	**103 069**	**102 589**	**451**	**56 006**	**39 387**	**95 844**	**95 186**
TOTAL JUSTE VALEUR DES ACTIFS INVESTIS AU COÛT AMORTI	**393**	**61 427**	**41 248**	**103 069**	**102 589**	**451**	**56 006**	**39 387**	**95 844**	**95 186**

NB : 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'intérêt 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 2016**	**31 décembre 2015**
Immobilier de placement	2 271	1 416
Actions et fonds d'investissement non consolidés [(b)]	159 664	178 334
Obligations	12 620	12 361
Autres placements	737	2 490
Total activités d'assurance	**175 292**	**194 601**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.
(b) Baisse principalement liée à la vente de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni (27 387 millions d'euros au 31 décembre 2015).

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

	2016					
(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	158	-	9	-	(3)	164
Philippine AXA Life Insurance Corporation	56	-	18	(1)	(0)	72
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	158	-	60	6	(48)	176
ICBC-AXA Assurance Co Ltd (anciennement AXA Minmetals Assurance Co Ltd)	401	-	19	(15)	(59)	346
PT AXA Mandiri Financial Services	54	-	39	3	(40)	56
Bharti AXA Life	84	-	4	1	9	98
Bharti AXA General Insurance Company Limited	34	-	(16)	0	16	34
Reso Garantia	355	-	43	14	(4)	408
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	33	-	3	(0)	(2)	33
Natio Assurance	46	-	9	-	(9)	46
AXA Tian Ping	605	-	2	(23)	(2)	582
AXA Mansard Insurance plc (Dommages, incluant Assur African Holding)	176	0	9	(43)	(56)	85
AXA Mansard Insurance plc (Vie, Épargne, Retraite)	61	-	1	(17)	(14)	31
Autres	88	(0)	17	(0)	9	113
TOTAL	**2 306**	**(0)**	**218**	**(76)**	**(203)**	**2 245**

(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.

	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 (previously 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 (P&C including Assur African Holding) [b]	-	158	7	4	7	176
AXA Mansard Insurance plc (L&S) [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.

10.2. PRINCIPALES CO-ENTREPRISES

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 2016		31 décembre 2015	
(En millions d'euros)	Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd.	AXA Tian Ping	Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd.	AXA Tian Ping
Trésorerie et équivalents de trésorerie	79	214	54	163
Total actif (dont trésorerie et équivalents de trésorerie)	**5 416**	**1 722**	**4 411**	**1 732**
Dettes de financement	0	-	-	-
Total passif (dont dettes de financement mais hors capitaux propres)	**5 064**	**1 228**	**4 095**	**1 217**
Actif net	**352**	**494**	**315**	**515**
Chiffre d'affaires	1 431	1 095	1 433	1 024
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(11)	(61)	(5)	(32)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	183	57	227	73
Autres produits et charges courants	(1 453)	(1 093)	(1 494)	(1 033)
Charges liées aux dettes de financement	-	-	-	-
Impôt sur le résultat	(29)	5	(33)	(14)
Résultat net	**121**	**4**	**126**	**17**
Autres éléments du résultat global	12	(25)	5	35
Total des produits et charges reconnus sur la période	**133**	**(21)**	**132**	**53**
Dividendes reçus des co-entreprises	**48**	**-**	**55**	**-**

Au 31 décembre 2016, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd. et AXA Tian Ping étaient pour chacune de 50,0 %.

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales co-entreprises :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
(En millions d'euros)	Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd.	AXA Tian Ping	Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd.	AXA Tian Ping
Actif net tel que présenté précédemment	352	494	315	515
Actif net - part du Groupe	176	247	158	258
Écart d'acquisition	-	335	-	348
Valeur comptable des titres	176	582	158	605

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 2016		31 décembre 2015	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd
Total actif	**2 020**	**14 345**	**1 649**	**9 453**
Total passif (hors capitaux propres)	**1 456**	**13 087**	**1 205**	**7 994**
Actif net	**564**	**1 259**	**444**	**1 459**
Chiffre d'affaires	1 160	4 684	1 143	3 356
Résultat net	**111**	**69**	**92**	**99**
Autres éléments du résultat global	7	(269)	19	245
Total des produits et charges reconnus sur la période	**118**	**(200)**	**110**	**344**
Dividendes reçus des entreprises associées	**-**	**-**	**-**	**-**

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales entreprises associées :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd
Actif net tel que présenté précédemment	564	1 259	444	1 459
Actif net - part du Groupe	222	346	175	401
Écart d'acquisition	186	-	342	-
Dépréciation de l'entreprise associée	-	-	(162)	-
Valeur comptable des titres	408	346	355	401

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 2016				31 décembre 2015			
	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1 823	(2)	1 821	1 821	1 742	(2)	1 740	1 740
Comptes courants avec d'autres Compagnies	1 777	(2)	1 775	1 775	1 658	(1)	1 656	1 656
Créances envers les assurés, courtiers et agents généraux	8 676	(365)	8 311	8 311	9 520	(352)	9 168	9 168
Primes à émettre	4 511	-	4 511	4 511	4 002	-	4 002	4 002
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**16 787**	**(369)**	**16 418**	**16 418**	**16 921**	**(355)**	**16 566**	**16 566**
Dépôts et cautionnements	127	-	127	127	74	-	74	74
Créances envers les réassureurs	931	(63)	868	868	862	(67)	795	795
Créances envers les courtiers et agents généraux	11	(7)	5	5	16	(8)	8	8
Créances issues d'opérations de réassurance cédée	**1 070**	**(70)**	**1 000**	**1 000**	**953**	**(75)**	**878**	**878**
Créances d'impôt exigible	**1 071**	**-**	**1 071**	**1 071**	**866**	**-**	**866**	**866**
Engagements de retraite et autres prestations	1 359	(0)	1 359	1 359	1 364	-	1 364	1 364
Autres dépôts	2 259	-	2 259	2 259	2 361	-	2 361	2 361
Autres	14 651	(853)	13 798	13 798	11 310	(771)	10 538	10 538
Autres créances	**18 269**	**(853)**	**17 416**	**17 416**	**15 035**	**(771)**	**14 263**	**14 263**
TOTAL CRÉANCES	**37 197**	**(1 292)**	**35 906**	**35 906**	**33 775**	**(1 202)**	**32 573**	**32 573**

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En millions d'euros)	31 décembre 2016 Valeur au bilan [(a)]	31 décembre 2015 Valeur au bilan [(a)]
Activités d'assurance	18 412	19 982
Activités bancaires	1 065	680
Autres activités	6 837	5 613
Trésorerie et équivalents de trésorerie [(b)]	**26 314**	**26 275**

(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 836 millions d'euros de dépôts auprès des banques centrales en 2016 et 424 millions d'euros en 2015.

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 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 314	26 275
Soldes de banque créditeurs [(a)]	(580)	(645)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre [(b)]	**25 734**	**25 630**

(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 1.8.2.

Au 31 décembre 2016, le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élève à 25 734 millions d'euros nets de soldes de banque créditeurs (580 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 2016 a augmenté de 104 millions d'euros par rapport à 2015. Cette hausse est principalement liée à :

- l'activité Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis (- 1 068 millions d'euros) essentiellement du fait de l'acquisition d'instruments financiers, le remboursement de dettes et les dividendes payés ;
- la Holding aux États-Unis (+ 469 millions d'euros) essentiellement du fait des produits sur cession de deux immeubles et le remboursement du prêt accordé à AXA Arizona, partiellement compensée par le remboursement du prêt consenti auprès d'AXA ;
- la Holding au Royaume-Uni (+ 653 millions d'euros) essentiellement du fait du flux positif net de trésorerie reçu suite à la restructuration des prêts et des dettes du Groupe sur la période, ainsi que les produits sur cession du business Wealth ;
- AXA SA (+ 326 millions d'euros) essentiellement du fait des dividendes reçus des filiales nets de ceux payés aux actionnaires, l'émission de dettes senior et de dettes subordonnées pour 2 756 millions d'euros, partiellement compensée par le remboursement de dettes hors Groupe (- 1 260 millions d'euros) et de billets de trésorerie (- 1 285 millions d'euros).

Les flux de trésorerie nets des activités opérationnelles s'élèvent à 13 124 millions d'euros en 2016 contre 18 226 millions d'euros en 2015.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élèvent à - 10 269 millions d'euros en 2016, et se composent principalement de :

- - 13 980 millions d'euros relatifs à l'acquisition et la cession d'instruments financiers ;
- + 4 050 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 - 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 de financement sont de - 2 878 millions d'euros en 2016, principalement du fait :

- du remboursement de dettes subordonnées à durée indéterminée en 2016 pour un montant de -1 260 millions d'euros, compensé par l'émission de dettes subordonnées pour un montant de + 2 806 millions d'euros ;
- des dividendes versés pour - 2 923 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement sont de - 5 808 millions d'euros en 2015, principalement du fait :

- du 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) ;
- des dividendes versés pour - 2 637 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 2016

CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION ET D'APPORT

Au cours de l'exercice 2016, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital pour 492 millions d'euros dont 430 millions d'euros, nets des frais associés, relatifs à une souscription d'actions réservée aux salariés représentant 24,5 millions de titres en décembre 2016 ; distribution de 1,3 million de titres AXA Miles pour 3 millions d'euros (par reclassement des autres réserves) ;
- réduction de capital de 31 millions d'actions pour 637 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 37 millions d'euros.

TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2016, la Société et ses filiales détiennent 5,9 millions de titres AXA, soit 0,24 % du capital. Ce montant est en augmentation de 3,9 millions par rapport au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, la valeur en consolidation des titres d'autocontrôle et des dérivés correspondants était de 297 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 2016, 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 1,9 million pour une valeur globale historique estimée à 31 millions d'euros et une valeur de marché de 45 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'intérêt 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 2016, la variation des autres réserves s'explique par :

- - 1 260 millions d'euros de remboursement de la dette subordonnée à durée indéterminée ;
- - 267 millions d'euros de charge d'intérêts de la dette subordonnée à durée indéterminée (nets d'impôt) ;
- - 181 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de l'année.

Au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
(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
6 juillet 2006 - 500 M£ - taux 6,7 % [(a)]	-	-	257	345
6 juillet 2006 - 350 M£ - taux 6,7 %	350	409	350	477
26 octobre 2006 - 600 M$AUD (dont 300 M$AUD - taux 7,5 %)	-	-	600	400
7 novembre 2006 - 150 M$AUD taux 7,5 %	-	-	150	100
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,5 %	750	709	750	686
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,4 %	750	709	750	686
5 octobre 2007 - 750 M€ taux 6,2 % [(a)]	335	331	335	331
16 octobre 2007 - 700 M£ taux 6,8 % [(a)]	219	253	219	296
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	843	724	983
20 mai 2014 - 1 000 M€ - 3,9 %	1 000	997	1 000	997
22 janvier 2013 - 850 M$ taux 5,5 %	850	801	850	775
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	219	27 000	206
Dette subordonnée à durée indéterminée - 375 M$ à taux variable	375	356	375	344
Sous-total Dettes subordonnées à durée indéterminée		**8 106**		**9 533**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95
TOTAL		**8 201**		**9 628**

(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 :

- - 3 288 millions d'euros au 31 décembre 2016 ;
- - 3 021 millions d'euros au 31 décembre 2015.

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 2016 a décidé la distribution d'un dividende de 1,10 euro par action correspondant à 2 656 millions d'euros au titre de l'exercice 2015.

13.1.2. 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 de 668 millions d'euros incluant 19 millions de titres réservée aux salariés par émission pour 375 millions d'euros nets des frais associés (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 détenaient environ 2,0 millions de titres AXA, ce qui représente 0,08 % du capital. Ce nombre d'actions détenues est en augmentation de 1,4 million par rapport au 31 décembre 2014.

Au 31 décembre 2015, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants avaient une valeur nette en consolidation 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'élevait 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

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.

DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 30 avril 2015 a décidé la distribution d'un dividende de 0,95 euro par action correspondant à 2 317 millions d'euros au titre de l'exercice 2014.

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 2016

RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE INSCRITS EN CAPITAUX PROPRES

La variation de 4 390 millions d'euros des réserves de plus et moins-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente, en particulier sur obligations pour 3 900 millions d'euros, s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêt et un renforcement 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 2016	31 décembre 2015
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**53 849**	**49 459**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(30 959)	(29 459)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(983)	(1 072)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(185)	(155)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**21 722**	**18 773**
Impôts différés	(6 405)	(5 630)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**15 317**	**13 142**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence [c]	58	210
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**15 376**	**13 352**
Part des intérêts minoritaires [d]	(267)	**(133)**
Écarts de conversion [e]	(465)	(445)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [c]	**14 643**	**12 774**

(a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.
(b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.
(c) Y compris les plus ou moins-values latentes sur les activités destinées à la vente.
(d) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(e) Part du Groupe.

Au 31 décembre 2016, 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 2016 :

	31 décembre 2016			
(En millions d'euros)	France Vie, Épargne, Retraite	Allemagne Vie, Épargne, Retraite	Suisse Vie, Épargne, Retraite	Belgique Vie, Épargne, Retraite
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**18 966**	**9 236**	**3 861**	**6 133**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :				
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(14 290)	(7 879)	(2 572)	(3 406)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(327)	-	(73)	(85)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	-	-	(103)	(11)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**4 348**	**1 357**	**1 113**	**2 631**
Impôts différés	(1 435)	(415)	(234)	(825)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**2 914**	**942**	**879**	**1 806**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence	37	-	-	-
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**2 951**	**942**	**879**	**1 806**
Parts des intérêts minoritaires [c]	**(7)**	**0**	**-**	**(1)**
Écarts de conversion [d]	(0)	-	(239)	(0)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE	**2 943**	**942**	**640**	**1 806**

(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 2016 et 2015 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à l'ouverture	**13 352**	**15 469**
Transfert dans le résultat de l'exercice [a]	(771)	(809)
Mouvements sur les actifs investis acquis sur la période et réévaluation de la période à la juste valeur	2 936	(1 928)
Effet des variations de change	66	497
Effet des variations de périmètre et autres variations	(207)	123
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à la clôture	**15 376**	**13 352**
Part des intérêts minoritaires [b]	**(267)**	**(133)**
Écarts de conversion [c]	**(465)**	**(445)**
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [d]	**14 643**	**12 774**

(a) Transferts de produits suite aux cessions, aux reprises de provisions pour dépréciation suite à revalorisation, ou de charges suite aux dotations de provisions pour dépréciation, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.
(b) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.
(c) Part du Groupe.
(d) Y compris les plus ou moins values latentes sur les activités destinées à la vente.

ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de - 73 millions d'euros (dont - 150 millions d'euros pour la part du Groupe et + 77 millions d'euros pour les intérêts minoritaires) au 31 décembre 2016.

L'impact des variations de change part du Groupe (- 150 millions d'euros) est principalement causé par le Royaume-Uni (- 717 millions d'euros), la région EMEA-LATAM (- 159 millions d'euros), la France (- 51 millions) et la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger (- 85 millions d'euros), partiellement compensé par les États-Unis (+ 459 millions d'euros) et le Japon (+ 392 millions d'euros).

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 - 581 millions d'euros (la part du Groupe est de - 580 millions d'euros et la part des intérêts minoritaires est de - 1 million d'euros) au 31 décembre 2016.

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 de 60 pdb en moyenne ;
- l'augmentation du taux d'indexation des retraites (principalement au Royaume-Uni) ;

compensé par :

- la surperformance des actifs de couverture (principalement au Royaume-Uni) par rapport au taux d'actualisation ;
- 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 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 hausse des taux d'intérêt et des *spreads* des obligations du secteur privé.

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.

13.3. 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 2016

L'augmentation de 1 117 millions d'euros des intérêts minoritaires à 5 283 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 + 364 millions d'euros,
  - les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour + 129 millions d'euros,
  - les mouvements de change pour + 77 millions d'euros ;
- les opérations avec les actionnaires minoritaires incluent principalement :
  - - 270 millions d'euros relatifs aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires,
  - + 914 millions d'euros liés à une augmentation de capital d'un fond d'investissement existant et à la consolidation de deux nouveaux fonds d'investissement.

13.3.2. 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.

Note 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

14.1. VENTILATION DES PASSIFS LIÉS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT (PASSIFS BRUTS ET PART DES RÉASSUREURS)

	31 décembre 2016			31 décembre 2015 Retraité [a]		
(En million d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance
Passifs liés à des contrats d'assurance	347 874	66 694	414 569	333 481	65 296	398 776
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	160 222	-	160 222	152 079	-	152 079
Total des passifs d'assurance (A)	**508 096**	**66 694**	**574 791**	**485 560**	**65 296**	**550 856**
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	*32 466*	-	*32 466*	*33 142*	-	*33 142*
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	2 382	-	2 382	538	-	538
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	15 511	-	15 511	42 926	-	42 926
Total des passifs d'investissement (B)	**50 358**	**-**	**50 358**	**76 606**	**-**	**76 606**
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	*2 565*	-	*2 565*	*3 066*	*18*	*3 084*
Passifs liés aux participations	49 214	274	49 488	45 939	284	46 222
Instruments dérivés	(1 914)	11	(1 903)	(1 657)	17	(1 641)
Autres passifs (C)	**49 865**	**285**	**50 151**	**47 347**	**319**	**47 665**
Total des passifs d'assurance et d'investissement (D = A+B+C)	**608 320**	**66 980**	**675 299**	**609 513**	**65 614**	**675 127**
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres	9 483	5 274	14 756	14 812	4 665	19 477
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance relatifs à la participation aux bénéfices	136	2	138	154	1	155
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissements	93	-	93	101	-	101
Total part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (E)	**9 712**	**5 276**	**14 988**	**15 067**	**4 666**	**19 734**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (F = D-E)	**598 607**	**61 704**	**660 312**	**594 445**	**60 948**	**655 393**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

14.2. 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, comme présenté dans le sous-total (A) de la Note 14.1, se décompose de la manière suivante :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015 Retraité [a]		
(En million d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance
Provisions mathématiques	329 154	92	329 246	315 624	88	315 712
Provisions pour primes non acquises	676	10 962	11 638	646	10 868	11 515
Provisions pour sinistres [b]	12 979	50 024	63 004	12 276	48 804	61 080
dont Tardifs [c]	*4 065*	*12 348*	*16 413*	*3 737*	*12 281*	*16 018*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-	-	-	-	-
Autres provisions [d]	5 064	5 617	10 681	4 935	5 535	10 470
Passifs liés à des contrats d'assurance (A)	**347 874**	**66 694**	**414 569**	**333 481**	**65 296**	**398 776**
dont évalués selon les hypothèses courantes [e]	*15 355*	-	*15 355*	*14 923*	-	*14 923*
Provisions mathématiques	159 940	-	159 940	151 863	-	151 863
Provisions pour sinistres [b]	131	-	131	67	-	67
dont Tardifs [c]	*2*	-	*2*	*1*	-	*1*
Autres provisions	151	-	151	149	-	149
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré (B)	**160 222**	**-**	**160 222**	**152 079**	**-**	**152 079**
Sous-total des passifs liés à des contrats d'assurance (C = A+B)	**508 096**	**66 694**	**574 791**	**485 560**	**65 296**	**550 856**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	7 440	-	7 440	12 890	26	12 916
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	43	817	859	46	753	799
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [b]	1 602	4 475	6 077	1 496	3 889	5 385
dont Tardifs [c]	*50*	*452*	*502*	*26*	*2 717*	*2 743*
Part des réassureurs dans les autres provisions	398	(18)	380	379	(3)	377
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (D)	**9 483**	**5 274**	**14 756**	**14 812**	**4 665**	**19 477**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré (E)	**0**	**-**	**0**	**0**	**-**	**0**
Sous-total de la part des réassurances dans les passifs (F = D+E)	**9 483**	**5 274**	**14 757**	**14 812**	**4 665**	**19 478**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (G = C-F)	**498 613**	**61 421**	**560 034**	**470 747**	**60 630**	**531 378**

NB : Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis (voir Note 7.3.), les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (voir Note 14.9.), 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 (138 millions d'euros en 2016, 154 millions d'euros en 2015), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2016 et 2015) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(c) Pour le détail des Tardifs en Assurance Dommages, se référer à la Note 21.3.3.

(d) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.

(e) 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. 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, comme présenté dans le sous-total (B) de la Note 14.1, se décompose de la manière suivante :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Provisions mathématiques	32 196	32 808
Provisions pour primes non acquises	0	0
Provisions pour sinistres [(a)]	259	322
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-
Autres provisions	11	12
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (A)	**32 466**	**33 142**
dont évalués selon les hypothèses courantes [(b)]	-	-
Provisions mathématiques	2 308	533
Provisions pour sinistres [(a)]	73	4
Autres provisions	-	0
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (B)	**2 382**	**538**
Provisions mathématiques	15 501	42 919
Provisions pour sinistres [(a)]	10	8
Autres provisions	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré (C)	**15 511**	**42 926**
Sous-total des passifs liés à des contrats d'assurance (D = A + B + C)	**50 358**	**76 606**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (E)	**89**	**97**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (F)	**-**	**-**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré (G)	**4**	**5**
Sous-total de la part des réassurances dans les passifs (H = E + F + G)	**93**	**101**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT - NETS DE LA PART DES RÉASSUREURS (I = D - H)	**50 265**	**76 505**

NB : Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis (voir Note 7.3), les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (voir Note 14.9.) 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 2016 et 2015), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2016 et 2015) 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.

14.4. ÉVOLUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES – DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (CONTRATS D'ASSURANCE)

14.4.1. Évolution des valeurs brutes de réassurance

Le tableau ci-dessous détaille les provisions pour sinistres en Assurance Dommages présenté en Note 14.2.

(En millions d'euros)	2016 Dommages	2015 Retraité [a] Dommages
Provisions pour sinistres au 1er janvier	47 351	45 547
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	1 453	1 383
Provisions pour sinistres brutes au 1er janvier [b]	**48 804**	**46 930**
Charge de sinistre sur exercice en cours	22 200	22 422
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(271)	(814)
Charge de sinistre totale [c]	**21 930**	**21 608**
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(10 706)	(10 829)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(9 835)	(9 772)
Paiements totaux [c]	**(20 541)**	**(20 601)**
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	**441**	**(194)**
Variations de change	**(610)**	**1 059**
Provisions pour sinistres au 31 décembre	48 586	47 351
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1 438	1 453
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre [b]	**50 024**	**48 804**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.
(b) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 5,5 milliards d'euros en 2016 et 5,4 milliards d'euros en 2015.
(c) Hors frais de gestion de sinistres.

14.4.2. Évolution de la part des réassureurs

Le tableau ci-dessous détaille la part des réassureurs dans les provisions pour sinistres en Assurance Dommages présenté en Note 14.2.

(En millions d'euros)	2016 Dommages	2015 Retraité [a] Dommages
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	**3 889**	**3 539**
Part des réassureurs dans la charge de sinistre totale	1 751	1 699
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(1 471)	(1 493)
Variation du périmètre de consolidation, transferts de portefeuille, changements de méthodes comptables et autres variations	282	64
Variations de change	26	78
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	**4 475**	**3 889**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

14.5. ÉVOLUTION DES PROVISIONS TECHNIQUES DES CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT – VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

14.5.1. Évolution des provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement - valeurs brutes de réassurance

Le tableau ci-dessous détaille la variation des provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement pour le segment Vie, Épargne, Retraite présentée en Note 14.2 (C) et la Note 14.3 (D).

	2016			2015 Retraité [a]		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Provisions techniques au 1er janvier [b]	**485 560**	**76 606**	**562 166**	**450 979**	**73 449**	**524 428**
Primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	49 611	5 542	55 153	48 644	7 019	55 664
Rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(49 286)	(6 781)	(56 068)	(48 027)	(5 665)	(53 692)
Ajustement ACAV - revalorisation des provisions techniques (+/-)	8 860	423	9 283	1 372	168	1 540
Variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [c]	5 248	2 794	8 042	5 436	645	6 081
Transferts suite à une reclassification du contrat ou d'une partie des provisions techniques	(20)	20	(0)	681	(681)	-
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changement de méthode comptable	(390)	(24 324)	(24 715)	(228)	(33)	(262)
Variations de change	8 403	(3 922)	4 482	26 702	1 704	28 406
Provisions techniques au 31 décembre [b]	**508 096**	**50 358**	**558 454**	**485 560**	**76 606**	**562 166**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) 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.

(c) 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 2016, la variation de périmètre d'un montant de 24 715 millions d'euros est principalement expliquée par l'abandon des activités Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni pour - 23 804 millions d'euros et le classement en actifs et passifs destinés à la vente des activités d'Axa Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande pour - 941 millions d'euros.

14.5.2. Évolution des provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement - part des réassureurs

Le tableau ci-dessous détaille la variation de la part des réassureurs dans les provisions techniques des contrats d'assurance et d'investissement pour le segment Vie, Épargne, Retraite présentée en Note 14.2 (F) et 14.3 (H).

	2016			2015 Retraité [a]		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Part des réassureurs dans les provisions techniques au 1er janvier [b]	**14 812**	**101**	**14 914**	**14 312**	**94**	**14 406**
Part des réassureurs dans les primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	2 105	7	2 111	1 541	15	1 555
Part des réassureurs dans les rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(7 464)	(20)	(7 484)	(1 200)	(15)	(1 214)
Part des réassureurs dans les variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [c]	(138)	5	(133)	(430)	7	(423)
Variation du périmètre de consolidation et changement de méthode comptable	(1)	-	(1)	2	-	2
Variations de change	168	0	169	588	1	589
Part des réassureurs dans les provisions techniques au 31 décembre [b]	**9 483**	**93**	**9 576**	**14 812**	**101**	**14 914**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.
(b) 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.
(c) 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.

14.6. VENTILATION DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT SELON LEUR MÉTHODE DE COMPTABILISATION

Le tableau ci-dessous ventile les passifs liés à des contrats d'investissement présentés en Note 14.3 (D).

	Valeur au bilan	
(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Passifs relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [d]	32 466	33 142
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	2 382	538
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]	3 593	3 362
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la valeur courante des parts [d] [e]	11 917	39 564
TOTAL PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**50 358**	**76 606**

NB : 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.*

(e) Baisse principalement liée à la vente de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni (27 403 millions d'euros au 31 décembre 2015).

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.

Dans le contexte actuel de la norme IFRS 4, L'IASB a reconnu 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 17 (qui devrait remplacer IFRS 4 en 2021). Trop d'incertitudes demeurent donc 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.

14.7. DÉROULÉS DES SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 2006 à 2016, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées, 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 41 301 millions d'euros figurant sur la ligne « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement » dans la colonne 2006 représente l'ensemble des provisions de sinistres, tous exercices de survenance 2006 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 2006.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2016 », 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 2016 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

Déroulé des provisions de sinistres - Dommages hors Colisée RE (ex-AXA RE)

Le tableau ci-dessous donne le rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer totales et les autres provisions liés à des contrats d'assurances comme présenté en Note 14.3.

Les données antérieures à 2015 n'ont pas été retraitées pour présenter l'impact de la nouvelle segmentation.

(En millions d'euros)	2006 [a]	2007	2008 [b]	2009	2010	2011 [c]	2012	2013 [d]	2014	2015 [e]	2016
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement	**41 301**	**44 020**	**44 046**	**44 470**	**46 367**	**45 946**	**46 440**	**47 031**	**49 868**	**51 965**	**53 286**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2016	**45 770**	**44 250**	**44 703**	**44 961**	**45 127**	**45 436**	**46 229**	**47 182**	**48 715**	**51 435**	**53 286**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	7 652	8 312	9 145	9 483	8 953	9 183	9 361	9 422	10 111	9 621	
Deux ans après	11 243	12 395	13 358	13 360	13 016	12 841	13 315	13 727	13 388		
Trois ans après	14 036	15 418	15 549	16 078	15 330	15 911	16 284	15 299			
Quatre ans après	16 451	17 143	17 525	17 684	18 012	18 331	17 000				
Cinq ans après	17 782	18 553	18 679	19 741	19 775	18 328					
Six ans après	18 655	19 429	20 317	20 845	19 305						
Sept ans après	19 337	20 790	21 408	20 815							
Huit ans après	20 563	21 803	20 990								
Neuf ans après	21 509	21 329									
Dix ans après	23 557										
Réestimation du coût final :											
Un an après	40 966	41 371	42 610	44 814	44 518	44 971	45 394	47 707	49 716	51 097	
Deux ans après	38 406	39 471	42 501	41 973	42 904	43 412	44 479	46 051	46 359		
Trois ans après	37 019	39 818	39 889	41 301	41 782	42 449	43 953	44 106			
Quatre ans après	37 590	38 094	39 302	40 250	40 769	42 013	41 813				
Cinq ans après	35 992	37 509	38 372	39 653	40 674	40 122					
Six ans après	35 402	36 737	37 931	39 684	38 907						
Sept ans après	34 371	36 302	38 067	38 079							
Huit ans après	34 139	36 244	36 330								
Neuf ans après	34 225	34 925									
Dix ans après	36 524										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) : [f]											
Montant	9 246	9 325	8 373	6 882	6 220	5 314	4 416	3 076	2 355	338	
Pourcentages	20,2 %	21,1 %	18,7 %	15,3 %	13,8 %	11,7 %	9,6 %	6,5 %	4,8 %	0,7 %	

(a) 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 réouverture du PGAAP).

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de 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.

(c) 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.

(d) 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.

(e) Les montants antérieurs à 2015 incluent les entitiés du segment Vie, Épargne, Retraite provenant historiquement du segment Assurance Internationale.

(f) 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.

Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer totales

Le tableau ci-dessous présente le rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer et les autres provisions liées à des contrats d'assurance comme présenté dans la Note 14.2.

(En millions d'euros)	31 décembre 2016 Valeur au bilan	31 décembre 2015 Retraité [a] Valeur au bilan
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages (hors Colisée RE (ex-AXA RE)) [b]	53 286	51 965
■ *dont provisions de rentes*	*4 866*	*4 761*
■ *dont provisions construction (PSNEM)*	*1 951*	*2 011*
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**53 286**	**51 965**
Autres provisions non déroulées [c]	**2 355**	**2 374**
TOTAL PROVISIONS DE SINISTRES ET AUTRES PROVISIONS BRUTES DOMMAGES	**55 641**	**54 339**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.
(b) 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.
(c) Inclut les provisions sur acceptations en réassurance (1 101 millions d'euros en 2016 et 1 210 millions d'euros en 2015).

14.8. 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 scénarios 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 2016 sont les suivantes :

	2016		2015	
(En millions d'euros)	Brut	Net	Brut	Net
Évolution des réserves				
Provisions de sinistres à la fin de l'année	998	944	1 136	1 077
Dont provisions de sinistres	*144*	*130*	*165*	*153*
Dont provisions pour tardifs	*854*	*814*	*971*	*924*
Ratios d'évolution des provisions				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [(a)]	31 ans	34 ans	29 ans	31 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	595 %	625 %	589 %	604 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	49 %	47 %	46 %	45 %

(a) Provisions de sinistres au 31 décembre / Règlements annuels moyens au cours des 3 dernières années (hormis commutations).

À la fin de l'année 2016, AXA détient un montant total de réserves liées à l'amiante de 944 millions d'euros (nets de réassurance). Cette baisse est principalement attribuable à la fluctuation des taux de change entre 2015 et 2016.

Cette année, le taux de survie à 3 ans a augmenté en raison de la baisse des règlements de sinistres liées à l'amiante au Royaume-Uni.

14.9. PASSIFS ET ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES ET AUTRES OBLIGATIONS

Au 31 décembre 2016, les passifs et actifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations se présentent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Provision pour participation aux bénéfices	10 765	10 350
Provision pour participation aux bénéfices et autres obligations	38 723	35 872
Total des passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	**49 488**	**46 222**
Total des actifs relatifs à la participation aux bénéfices	**146**	**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. L'augmentation de la participation aux bénéfices différée passive s'explique principalement par une augmentation des plus-values latentes sur les actifs disponibles à la vente en Allemagne et en France. 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.

14.10. 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 14.10.1 et Note 14.10.2, 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.

14.10.1. 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.

	2016				2015			
(En millions d'euros)	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans	Total	Inférieur à 1 an	Entre 1 et 5 ans	+ de 5 ans	Total
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	25 583	73 295	520 269	619 147	27 333	68 969	514 259	610 561
dont passifs Vie, Épargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*13 380*	*54 926*	*380 431*	*448 737*	*13 095*	*49 892*	*367 310*	*430 297*

14.10.2. 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 2016, 88 % des provisions Vie, Épargne, Retraite (hors contrats en unités de compte) sont escomptés, et 14 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et 74 % conservent le taux fixé lors de la souscription du contrat, sujet au test de suffisance des passifs explicité en Note 1.

Par convention, les contrats à taux garanti nul sont considérés comme non escomptés, sauf lorsqu'il s'agit de produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an : ces contrats figurent en réserves escomptées. Les contrats d'Épargne à taux garantis non nuls sont considérés comme escomptés au taux d'intérêt technique. Les contrats dont les hypothèses sont révisées dans les états financiers à chaque clôture sont principalement constitués de provisions pour garanties (garanties planchers en cas de décès, etc.).

Pour l'activité Dommages, les provisions sont majoritairement non escomptées (91 % au 31 décembre 2016), 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 2016 Valeur au bilan	31 décembre 2016 Taux d'escompte moyen	31 décembre 2015 Retraité [a] Valeur au bilan	31 décembre 2015 Retraité [a] Taux d'escompte moyen
Réserve d'assurance vie – taux d'escompte figés [b]	282 712	2,11 %	277 573	2,17 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	53 587	2,81 %	42 811	3,19 %
Réserves non escomptées	46 423	-	46 776	-
Total assurance vie	**382 721**	**-**	**367 160**	**-**
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [b]	4 235	3,59 %	4 237	3,48 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	1 513	2,66 %	1 568	2,55 %
Réserves non escomptées	60 946	-	59 491	-
Sous-total - non-vie	**66 694**	**-**	**65 296**	**-**
TOTAL CONTRATS D'ASSURANCE ET CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**449 416**	**-**	**432 456**	**-**

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) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.

(En million d'euros)	Total Assurance	Total Assurance
Passifs liés à des contrats d'assurance (Note 14.2)	414 569	398 776
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (Note 14.3)	32 466	33 142
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (Note 14.3)	2 382	538
TOTAL	**449 416**	**432 456**

Conformément à la norme IFRS 7, le Groupe fournit en Note 4 des États Financiers Consolidés les sensibilités aux taux d'intérêt et aux marchés actions de l'AFR Groupe (définie dans la Section 4.3 « Risques de marché »).

En 2016, la révision du taux d'escompte pour les provisions escomptées Vie, Épargne, Retraite a pour impact une diminution des réserves de 231 millions d'euros (contre une diminution des réserves de 525 millions d'euros en 2015) bruts de la participation aux bénéfices, impôt et autres effets de la comptabilité reflet, et est enregistrée dans le compte de résultat de la période.

14.10.3. 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.

14.11. 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

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Passifs bancaires émis à la juste valeur - Clients particuliers	2 810	2 810	2 829	2 829
Clients particuliers	20 935	20 950	19 521	19 523
Clients entreprises	2 911	2 951	4 433	4 596
Refinancement interbancaire	1 700	1 701	2 990	2 992
Refinancement auprès de banques centrales	993	993	644	644
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	2 765	2 825	2 485	2 569
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(370)	(370)	(264)	(263)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**31 743**	**31 860**	**32 639**	**32 890**

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 (2 810 millions d'euros en 2016 et 2 829 millions d'euros en 2015) 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 (2 810 millions d'euros en 2016) :
  - 1 326 millions d'euros en 2016 (1 196 millions d'euros en 2015) évalués sur la base des prix disponibles sur les marchés actifs et donc classés en juste valeur de niveau 1,
  - 1 022 millions d'euros en 2016 (1 258 millions d'euros en 2015) évalués principalement sur des données de marché observables et donc considérés en juste valeur de niveau 2,
  - 462 millions d'euros en 2016 (375 millions d'euros en 2015) 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 (20 950 millions d'euros en 2016), les Clients entreprises (2 951 millions d'euros en 2016) et le Refinancement interbancaire (1 701 millions d'euros en 2016) 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 2016, les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés relatives aux entreprises du secteur bancaire s'élevaient à 1 031 millions d'euros (4 083 millions d'euros en 2015).

15.2. VENTILATION PAR MATURITÉ

	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	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	222	598	1 989	2 810	258	729	1 842	2 829
Clients particuliers	19 082	1 701	152	20 935	17 868	1 500	153	19 521
Clients entreprises	1 357	1 534	20	2 911	4 400	18	15	4 433
Refinancement interbancaire	1 629	60	11	1 700	2 803	169	17	2 990
Refinancement auprès des banques centrales	51	942	-	993	180	464	-	644
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	917	1 104	743	2 765	442	2 043	0	2 485
Dérivé de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(129)	(194)	(48)	(370)	(87)	(151)	(26)	(264)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**23 130**	**5 747**	**2 867**	**31 743**	**25 864**	**4 773**	**2 002**	**32 639**

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 2016	31 décembre 2015
Engagements de retraite	10 738	10 374
Provisions pour rémunération en actions	66	61
Sous-total des provisions relatives aux engagements de retraite et à la rémunération en actions	**10 805**	**10 435**
Provisions pour restructuration	399	261
Provisions pour litiges	319	312
Autres provisions pour risques et charges	2 212	1 651
Sous-total des autres provisions	**2 930**	**2 224**
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**13 735**	**12 659**

Les provisions relatives aux engagements de retraite et à la rémunération en actions sont commentées dans la Note 26 « Personnel ».

Au 31 décembre 2016, la ligne « Autres provisions pour risques et charges » est principalement composée des provisions pour risques fiscaux (1 093 millions d'euros) notamment dans les entités aux États-Unis (767 millions d'euros) et en Allemagne (155 millions d'euros). Les autres provisions pour risques et charges autres que les provisions pour risques fiscaux sont de 1 119 millions d'euros principalement dans les Holdings (505 millions d'euros), en Belgique (228 millions d'euros) et au Royaume-Uni (123 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)	2016	2015
Solde au 1er janvier	**2 224**	**2 386**
Coût financier lié à la désactualisation	0	1
Variations de périmètre de consolidation et autres variations	202	8
Dotations de l'exercice	926	381
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(137)	(349)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(281)	(335)
Effet des variations de change	(4)	132
Solde au 31 décembre	**2 930**	**2 224**

Note 17 Dettes de financement

17.1. DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2016	Valeur au bilan 31 décembre 2015
AXA	**7 641**	**7 256**
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75 %, échéance 2017	1 783	1 701
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	1 186	1 148
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	380	443
Dettes subordonnées en GBP, 5,625 %, échéance 2054	876	1 022
Dérivés sur dettes subordonnées [(a)]	(1 189)	642
Obligations subordonnées en Euro, 3,375 %, échéance 2047	1 500	-
Obligations subordonnées perpétuelles, 850 MUS$, 4,5 %	806	-
AXA Bank Europe	**87**	**116**
Dettes subordonnées à maturité inférieure à 10 ans à taux fixe	35	46
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe	52	70
AXA-MPS Vita and Danni	**70**	**71**
Obligations subordonnées au taux Euribor 6 mois + 81 pb	70	71
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	**19**	**22**
Dettes subordonnées	**7 818**	**7 465**
AXA	**500**	**-**
Euro Medium Term Note, échéance 2028	500	-
AXA Financial	**331**	**321**
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	331	321
AXA UK Holdings	**177**	**206**
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	177	206
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	**100**	**97**
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	131	136
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis [(a)]	(30)	(39)
Dettes de financement représentées par des titres	**1 109**	**624**
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT [(b)]	**8 927**	**8 089**

(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 (inclus dans le tableau ci-dessus) sont commentés en Note 20.

Voir la Section 4.3 « Risque de marché » sous partie « Risque de taux d'intérêt et risque actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe » en page 206 pour les sensibilités aux mouvements des taux d'intérêt.

17.2. DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)	31 décembre 2016 Valeur au bilan	31 décembre 2016 Juste valeur	31 décembre 2015 Valeur au bilan	31 décembre 2015 Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	9 007	9 836	6 823	7 801
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [a]	(1 189)	(1 189)	642	642
Dettes subordonnées	**7 818**	**8 646**	**7 465**	**8 443**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	1 139	1 283	663	821
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [a]	(30)	(30)	(39)	(39)
Dettes de financement représentées par des titres	**1 109**	**1 253**	**624**	**782**
DETTES DE FINANCEMENT	**8 927**	**9 899**	**8 089**	**9 225**

(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'intérêt 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 2016, la juste valeur des dettes de financement, hors intérêts courus non échus, s'élève à 9 899 millions d'euros y compris les dérivés de couverture correspondants. La juste valeur est supérieure de 674 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015 principalement causé par le remboursement d'instruments de dettes financières émis.

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 (incluant l'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	Impact des dérivés	Total de la valeur au bilan y compris dérivés
2016	1 847	513	7 786	(1 219)	8 927
2015	31	2 256	5 199	603	8 089

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 2016	Valeur au bilan 31 décembre 2015
Intérêts minoritaires dans des fonds consolidés	**11 503**	**10 525**
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	**3 194**	**3 692**
Dettes collatérales relatives aux opérations de *Total return swap agreement*	1 112	153
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs hors *Total return swap agreement* [(a)]	2 081	3 539
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**10 356**	**9 760**
Dépôts et cautionnements	419	252
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	844	683
Assurés, courtiers et agents généraux	9 093	8 825
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**6 628**	**12 917**
Dépôts et cautionnements	1 357	8 055
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	5 248	4 853
Autres dettes nées d'opérations de réassurance cédée	23	10
Dettes d'impôts exigibles	**1 057**	**1 662**
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés [(b)]	**30 402**	**25 635**
Autres dettes	**16 962**	**14 509**
TOTAL DETTES	**80 101**	**78 700**

(a) Hors activités bancaires.
(b) 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 11 503 millions d'euros au 31 décembre 2016, en hausse de 978 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, principalement des activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages en Belgique, Japon Vie, Épargne, Retraite, AXA Life Europe et partiellement compensé par France Vie, Épargne, Retraite.

Les « dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés » s'élèvent à 30 402 millions d'euros au 31 décembre 2016, en hausse de 4 767 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015 (ou de 4 187 millions d'euros à change constant), essentiellement liée à France Vie, Épargne, Retraite et Dommages, Suisse Vie, Épargne, Retraite, AXA Corporate Solutions Assurance, Hong Kong Vie, Épargne, Retraite et États-Unis 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 2016	31 décembre 2015
AXA Financial	**705**	**785**
Billet de trésorerie	705	785
AB	**486**	**538**
Billet de trésorerie à court terme, 4,3 %	486	538
AXA SA	**-**	**1 285**
Billet de trésorerie	-	1 285
Autres dettes	**-**	**4**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	**1 191**	**2 612**
AXA Life Insurance Japan	**153**	**144**
Collateralized Debt - JPY Libor 3M + 4 pdb intérêt annuel - échéance mars 27, 2021	153	144
Sociétés immobilières	**63**	**138**
Autres	**94**	**1**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'ÉMISSION	**310**	**282**
Soldes de banque créditeurs	**580**	**645**
AUTRES DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT)	**2 081**	**3 539**

Au 31 décembre 2016, les autres dettes émises représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires (hors dettes de financement) s'élèvent à 2 081 millions d'euros, une diminution de 1 458 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, s'expliquant principalement par la baisse 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 2 081 millions d'euros au 31 décembre 2016. 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.

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 2016, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée comme présenté dans la Note 18.1, s'élèvent à 10 356 millions d'euros, une hausse de 596 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, 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, Hong Kong Vie, Épargne, Retraite, dans l'activité Dommages de la région EMEA-LATAM, et partiellement compensé par AXA Corporate Solutions Assurance.

Au 31 décembre 2016, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 6 628 millions d'euros, en baisse de 6 289 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015, principalement due à France Vie, Épargne, Retraite.

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.

	31 décembre 2016			
	Valeur au bilan des instruments de dettes 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
Dettes collatérales relatives aux opérations de *total return swap agreement*	-	163	949	1 112
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banques créditeurs hors *Total return swap agreement* - valeur au bilan	1 928	153	-	2 081
Dettes collatérales des entreprises d'assurance relatives aux opérations de prêt de titres et assimilés.	29 030	1 372	-	30 402

	31 décembre 2015			
	Valeur au bilan des instruments de dettes 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
Dettes collatérales relatives aux opérations de *total return swap agreement*	-	153	-	153
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banques créditeurs hors *Total return swap agreement* - valeur au bilan	3 256	64	219	3 539
Dettes collatérales des entreprises d'assurance relatives aux opérations de prêt de titres et assimilés.	25 635	-	-	25 635

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 2016	31 décembre 2015 Retraité [(a)]
Impôts sur les bénéfices en France	**423**	**375**
Exigible	200	413
Différé	223	(38)
Impôts sur les bénéfices à l'étranger	**2 016**	**1 420**
Exigible	1 113	1 473
Différé	903	(53)
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	**2 438**	**1 795**
Impôt exigible des activités abandonnées	0	(21)
Impôt différé des activités abandonnées	5	(25)
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	**5**	**(46)**
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	**2 443**	**1 748**

(a) La contribution des activités abandonnées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

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 2016	31 décembre 2015 Retraité [a]
Résultat net avant impôt (hors contribution des sociétés mises en équivalence)	8 853	7 504
Taux d'impôt théorique	34,43 %	38,00 %
Charge d'impôt théorique	**3 048**	**2 851**
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(406)	(682)
Effets des variations de taux d'impôts	65	12
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt	179	57
Incidence des différentiels de taux et de bases	**(161)**	**(612)**
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(11)	(5)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(28)	(17)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	18	17
Annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales sur exercices antérieurs [b]	5	1
Incidence des déficits fiscaux	**(16)**	**(5)**
Incidence des différences permanentes	**(349)**	**(373)**
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(68)	(94)
Variation des impôts différés actifs sur différences temporaires (autres que pertes fiscales) [b]	(21)	(3)
Autres éléments	6	29
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(83)**	**(68)**
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	**2 438**	**1 795**
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF (%)	**27,54 %**	**23,92 %**

(a) La contribution au compte de résultat des activités abandonnées Vie, Épargne, Retraite au Royaume Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) 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 34,43 % (38 % en 2015). 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 % en 2015. Le taux d'impôt combiné était de 30 % en 2016 et 29 % en 2015.

L'effet des variations des taux d'impôts intègre en 2016 la baisse du taux d'impôts de 34,43 % à 28 % à partir de 2020 promulguée par la réforme fiscale de 2017 en France.

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

Dans le tableau ci-dessous, 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. Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

	31 décembre 2016			31 décembre 2015
(En millions d'euros)	Impôts Différés Actifs (IDA)	Impôts Différés Passifs (IDP)	Impôts Différés Nets	Impôts Différés Nets
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance Vie acquises	-	449	(449)	(447)
Frais d'acquisition reportés et assimilés	13	4 382	(4 368)	(4 335)
Autres immobilisations incorporelles (y compris écart d'acquisition)	35	940	(905)	(923)
Immobilier de placement	553	293	260	47
Actifs financiers	2 246	18 472	(16 226)	(14 914)
Provisions techniques	15 264	3 504	11 760	12 901
Provision pour risques et charges	554	276	278	103
Pensions et autres engagements de retraite	2 539	148	2 391	2 076
Déficits fiscaux reportés	1 558	1	1 556	1 466
Autres	1 002	69	933	953
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS PAR NATURE	**23 764**	**28 534**	**(4 770)**	**(3 073)**
dont				
Impôts différés enregistrés au compte de résultat	12 381	12 286	95	1 214
Impôts différés enregistrés par les réserves liées aux variations de la juste valeur	9 637	16 042	(6 405)	(5 630)
Impôts différés enregistrés par les réserves	1 746	206	1 540	1 344

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Impôts différés actifs (IDA)	1 417	2 083
Impôts différés passifs (IDP)	6 187	5 156
Impôts différés nets	**(4 770)**	**(3 073)**

Le passage d'une position nette passive de - 3 073 millions d'euros en 2015 à une position nette passive de - 4 770 millions d'euros en 2016 provient principalement de l'augmentation des plus-values latentes sur les actifs obligataires.

	2016	2015 Retraité [a]
(En millions d'euros)	Position nette d'impôts différés	Position nette d'impôts différés
1er janvier	**(3 073)**	**(4 335)**
Variation par le compte de résultat	(1 125)	92
Variation par les capitaux propres [b]	(473)	1 289
Impact du change	(127)	(153)
Variations de périmètre et autres variations	28	34
31 décembre	**(4 770)**	**(3 073)**

(a) La contribution des activités abandonnées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) 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.

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 2016, les 23 764 millions d'euros d'Impôts Différés Actifs (IDA) incluent 1 558 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux.

	2016									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfi-niment	Total
	Date prévue d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**298**	**221**	**245**	**251**	**163**	**93**	**248**	**40**	**-**	**1 558**
Base de déficit reportable correspondant	987	742	806	791	478	271	715	195	1	4 986
	Date limite d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**10**	**8**	**4**	**1**	**9**	**-**	**99**	**306**	**1 120**	**1 558**
Base de déficit reportable correspondant	54	26	17	5	48	-	296	916	3 623	4 986

En 2015, la position nette d'impôts différés passifs (- 3 073 millions d'euros) inclut 23 437 millions d'euros d'IDA dont 1 466 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux.

	2015									
(En millions d'euros)	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	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

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 272 millions d'euros (582 millions d'euros en 2015) et se décompose comme suit :

- 199 millions d'euros d'impôts différés actifs non comptabilisés relatifs à 1 041 millions d'euros de déficits fiscaux (497 millions d'euros d'IDA relatifs à 2 512 millions d'euros de déficits reportables en 2015). La majorité de ces pertes ne présente pas de date de maturité (818 millions d'euros en 2016 et 2 257 millions d'euros en 2015). La baisse des impôts différés actifs non comptabilisés est essentiellement due à la cession des activités résiduelles d'assurance Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni et aux changements des hypothèses du Groupe Genworth, intégré au 1er décembre 2015 pour la première fois ;
- 73 millions d'euros d'autres impôts différés non comptabilisés (85 millions d'euros en 2015).

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 2016 [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 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dérivés de taux d'intérêt	50 926	63 861	93 321	208 109	236 498	9 568	10 897	6 758	9 771	2 810	1 126
Dérivés actions	17 393	7 155	2 356	26 904	28 341	2 363	1 176	1 212	665	1 151	511
Dérivés de change	113 835	14 747	6 823	135 405	126 911	1 660	1 997	4 303	3 907	(2 643)	(1 909)
Dérivés de crédit	6 138	16 955	1 442	24 535	23 919	185	253	145	359	40	(106)
Autres dérivés	25 551	2 663	7 140	35 354	29 267	384	551	1 881	800	(1 497)	(249)
TOTAL	**213 843**	**105 381**	**111 082**	**430 307**	**444 936**	**14 159**	**14 875**	**14 299**	**15 502**	**(139)**	**(628)**

NB : 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 2016									
	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	47 253	(1 367)	6 228	1 091	-	-	154 628	3 086	208 109	2 810
Dérivés actions	1 468	104	-	-	-	-	25 436	1 047	26 904	1 151
Dérivés de change	3 732	1	3 776	(65)	5 826	(209)	122 071	(2 371)	135 405	(2 643)
Dérivés de crédit	1 310	(27)	-	-	-	-	23 224	67	24 535	40
Autres dérivés	287	(18)	3 698	(89)	-	-	31 369	(1 390)	35 354	(1 497)
TOTAL	**54 051**	**(1 307)**	**13 701**	**937**	**5 826**	**(209)**	**356 729**	**439**	**430 307**	**(139)**

NB : 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 2016, la juste valeur nette des dérivés (-139 millions d'euros) se compose de la juste valeur des dérivés sur les actifs financiers (-3 471 millions d'euros – voir la Note 20.3) et de la juste valeur des dérivés sur les passifs du bilan (-3 332 millions d'euros – voir la Note 20.4).

	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)**

NB : 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 2016, le montant notionnel des produits dérivés détenus par le Groupe s'élève à 430,3 milliards d'euros (contre 444,9 milliards d'euros au 31 décembre 2015). Leur juste valeur nette s'établit à - 139 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre - 628 millions d'euros au 31 décembre 2015).

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 416,4 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (contre 432,8 milliards d'euros au 31 décembre 2015), 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 reçus communiqué 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 2,1 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (0,5 milliard d'euros à fin 2015). 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 aux assureurs revêtant une importance systémique globale (« GSII »).

Pour plus de précisions concernant la Gestion Actif-Passif, se reporter à la page 190 de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques ».

En 2016, l'utilisation d'instruments dérivés au sein du Groupe a globalement diminué de - 14,6 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 8,5 milliards d'euros par rapport à 2015. 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 - 28,4 milliards d'euros principalement du fait de (i) la diminution des couvertures de taux d'intérêt couvrant les dettes principalement dans la Société, (ii) l'arrivée à maturité des dérivés de taux d'intérêt associés à des prestations minimales garanties sur les produits de rentes à capital variable aux États-Unis, (iii) la maturité des *swaps* de taux d'intérêt au Royaume-Uni Vie, Épargne, Retraite et, (iv) le débouclage des *swaps* de taux d'intérêt en Italie Vie, Épargne, Retraite ;
- le montant notionnel des dérivés de crédit a augmenté de 0,6 milliard 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 2016, 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 73,6 milliards d'euros contre 72,2 milliards d'euros en 2015. La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 578 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre - 310 millions d'euros en 2015.

20.2.1. Produits dérivés de taux d'interet

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 2016, le montant notionnel des produits dérivés utilisés dans la couverture de taux d'intérêt s'élevait à 208,1 milliards d'euros (contre 236,5 milliards d'euros en 2015). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établissait à 2 810 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre 1 126 millions d'euros au 31 décembre 2015). Le Groupe a principalement recours à (i) des *swaps* de taux (61 % du montant notionnel total des dérivés de taux), (ii) des options de taux (22 %) 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 53,5 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (contre 62,0 milliards d'euros à fin 2015), principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 22,4 milliards d'euros en 2016 contre 31,8 milliards d'euros en 2015), en Allemagne Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 12,8 milliards d'euros en 2016 contre 13,6 milliards d'euros en 2015) et au Japon Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 10,2 milliards d'euros en 2016 contre 8,8 milliards d'euros en 2015) ;

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 53,1 milliards d'euros en 2016 contre 52,8 milliards d'euros en 2015), et au Japon Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 19,5 milliards d'euros en 2016 contre 22,5 milliards d'euros en 2015) ;

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 30,9 milliards d'euros en 2016 contre 41,8 milliards d'euros en 2015. 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 (13,0 milliards d'euros de montant notionnel en 2016 contre 14,9 milliards d'euros en 2015).

20.2.2. Produits dérivés actions

Au 31 décembre 2016, le montant notionnel des produits dérivés actions s'élève à 26,9 milliards d'euros (contre 28,3 milliards d'euros en 2015) et leur juste valeur nette s'établit à 1 151 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre 511 millions d'euros à fin 2015). Le Groupe a principalement recours à des (i) *puts* et *calls* d'actions (60 % du montant notionnel total des produits dérivés actions) et (ii) des *futures* et *forwards* actions (32 %).

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 8,8 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (contre 11,7 milliards d'euros à fin 2015), principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (montant notionnel de 7,7 milliards d'euros en 2016 contre 11,1 milliards d'euros en 2015) ;

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 11,7 milliards d'euros en 2016 (contre 6,9 milliards d'euros en 2015).

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 2016, le montant notionnel des produits dérivés de devises s'élève à 135,4 milliards d'euros (contre 126,9 milliards d'euros en 2015). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 2 643 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre - 1 909 millions d'euros à fin 2015). Le Groupe a principalement recours à (i) des *futures* et *forwards* liés à des opérations de change (68 % du montant notionnel total des produits dérivés de change), (ii) des *swaps* de devises (24 %) et (iii) des options de change (8 %).

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 24,2 milliards d'euros en 2015 à 25 milliards d'euros en 2016. 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 53,0 milliards d'euros en 2016 contre 50,4 milliards en 2015 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 15,4 milliards d'euros en 2016 contre 13,9 milliards d'euros en 2015 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 4.3. « Risque de marchés » 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 2016, le montant notionnel total des dérivés de crédit détenus par le Groupe s'élève à 24,5 milliards d'euros contre 23,9 milliards d'euros en 2015 (en excluant les instruments détenus au sein des fonds d'investissements du *Satellite Investment Portfolio* (0,8 milliard d'euros), voir en Note 1.8.2).

Les produits dérivés de crédits sont principalement utilisés pour :

i. couvrir le risque de crédit ou le risque d'un certain niveau de pertes par l'achat d'un CDS sur un émetteur, un portefeuille ou une tranche senior de portefeuille (montant notionnel de 9,4 milliards d'euros en 2016 contre 9,2 milliards d'euros en 2015) ;

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 1,3 milliard d'euros en 2016 contre 2,5 milliards d'euros en 2015 ;

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 13,9 milliards d'euros en 2016 contre 12,2 milliards d'euros en 2015).

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 2016								
	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	**21 275**	**104**	**21 379**	**125**	**-**	**125**	**21 400**	**104**	**21 504**
Obligations	442 950	(3 053)	439 897	7 161	(197)	6 964	450 111	(3 250)	446 861
Actions	25 538	(5)	25 534	1 544	-	1 544	27 082	(5)	27 077
Fonds d'investissement non consolidés	13 967	(77)	13 890	644	-	644	14 611	(77)	14 534
Autres placements [d]	14 093	(27)	14 067	63	-	63	14 157	(27)	14 130
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	(199)	548	349	(3)	(200)	(203)	(202)	348	146
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**496 349**	**(2 614)**	**493 735**	**9 409**	**(397)**	**9 013**	**505 758**	**(3 011)**	**502 748**
Prêts	**37 003**	**(7)**	**36 995**	**26 879**	**(558)**	**26 321**	**63 882**	**(565)**	**63 317**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**175 292**	**(0)**	**175 292**	**-**	**-**	**-**	**175 292**	**(0)**	**175 292**
TOTAL PLACEMENTS	**729 919**	**(2 517)**	**727 402**	**36 413**	**(954)**	**35 459**	**766 332**	**(3 471)**	**762 861**

(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 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)), 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.

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
(En millions d'euros)	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	414 569	(1 489)	413 080	398 776	(654)	398 123
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	160 222	0	160 222	152 079	0	152 079
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE	**574 791**	**(1 489)**	**573 302**	**550 856**	**(653)**	**550 202**
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**50 358**	**(95)**	**50 263**	**76 606**	**(114)**	**76 492**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	**-**	**(318)**	**(318)**	**-**	**(873)**	**(873)**
Dettes subordonnées	9 007	(1 189)	7 818	6 823	642	7 465
Dettes de financement représentées par des titres	1 139	(30)	1 109	663	(39)	624
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	-	0	0	-	0
DETTES DE FINANCEMENT [(a)]	**10 146**	**(1 219)**	**8 927**	**7 486**	**603**	**8 089**
Passifs liés aux activités bancaires	**32 113**	**(370)**	**31 743**	**32 902**	**(264)**	**32 639**
DETTES	**79 940**	**160**	**80 101**	**78 548**	**152**	**78 700**
TOTAL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS		**(3 332)**			**(1 149)**	

(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.

Au 31 décembre 2016, 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 2016				31 décembre 2015			
	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 (A)	**(1 177)**	**(2 294)**	**-**	**(3 471)**	**(412)**	**(1 365)**	**-**	**(1 777)**
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	15	(1 917)	-	(1 903)	(9)	(1 632)	-	(1 641)
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	-	(1 219)	-	(1 219)	-	603	-	603
Instruments dérivés des passifs liés aux activités bancaires et dettes	4	(197)	(17)	(210)	23	(122)	(12)	(111)
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (B)	**19**	**(3 334)**	**(17)**	**(3 332)**	**14**	**(1 151)**	**(12)**	**(1 149)**
Valeur nette totale des instruments dérivés (C = A - B)				**(139)**				**(628)**

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 2016, 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 258 à 262 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 2016	31 décembre 2015 Retraité [b]
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**60 282**	**58 862**
Dont primes émises en affaires directes	*55 179*	*53 892*
Dont primes émises sur acceptations	*3 507*	*3 324*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*219*	*236*
Dont produits des autres activités	*1 378*	*1 410*
France	17 010	15 922
États-Unis	14 303	13 628
Royaume-Uni	-	-
Japon	5 161	4 194
Allemagne	6 662	6 650
Suisse	7 044	7 170
Belgique	1 210	1 715
Italie	3 411	4 086
Espagne	794	757
Région EMEA-LATAM	1 092	1 285
Asie (hors Japon)	3 343	3 029
Autres pays	253	426
DOMMAGES	**35 604**	**34 831**
Dont primes émises en affaires directes	*33 655*	*32 956*
Dont primes émises sur acceptations	*1 879*	*1 558*
Dont produits des autres activités	*70*	*317*
France	6 742	6 020
Allemagne	4 016	3 909
Royaume-Uni et Irlande	4 658	4 792
Suisse	3 088	3 100
Belgique	2 081	2 010
Italie	1 557	1 558
Espagne	1 567	1 536
Région EMEA-LATAM	4 232	4 507
Direct	2 864	2 732
Asie	1 103	1 099
AXA Corporate Solutions Assurance	2 318	2 255
AXA Assistance	1 276	1 226
Autres pays	103	86
GESTION D'ACTIFS	**3 710**	**3 822**
AB	2 530	2 580
AXA Investment Managers	1 180	1 242
BANQUES	**596**	**621**
AXA Banque	200	163
AXA Bank Belgique	339	400
Banque Allemande	37	33
Autres banques	20	26
Holdings	**-**	**-**
TOTAL	**100 193**	**98 136**

(a) Net d'intra-groupe.

(b) La contribution au résultat des activités abandonnées au Royaume-Uni est reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat et le segment Assurance Internationale est reclassé vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages

Pour le segment 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 ce segment.

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 2016	31 décembre 2015 Retraité [c]
VIE, ÉPARGNE, RETRAITE	**707 939**	**703 495**
France	186 509	185 586
États-Unis	190 724	174 446
Royaume-Uni	908	30 062
Japon	55 470	50 021
Allemagne	83 774	80 137
Suisse	83 944	80 288
Belgique	40 935	40 474
Italie	31 337	31 450
Espagne	8 250	7 814
Région EMEA-LATAM	5 610	6 743
Asie (hors Japon)	18 851	15 368
Autres pays	1 627	1 107
DOMMAGES	**96 070**	**93 235**
France	23 267	21 966
Allemagne	10 922	10 325
Royaume-Uni et Irlande	8 508	8 613
Suisse	8 407	8 623
Belgique	10 283	9 631
Italie	3 841	3 614
Espagne	2 996	2 771
Région EMEA-LATAM	6 022	6 662
Direct	5 497	5 251
Asie	2 160	2 007
AXA Corporate Solutions Assurance	10 632	10 281
AXA Assistance	1 032	946
Autres pays	2 504	2 545
GESTION D'ACTIFS	**9 180**	**8 506**
AB	6 325	5 685
AXA Investment Managers	2 855	2 822
BANQUES	**32 632**	**33 858**
AXA Banque	7 339	6 529
AXA Bank Europe	24 575	26 639
Banque Allemande	764	606
Autres banques	(46)	84
Holdings	**46 961**	**47 975**
TOTAL	**892 783**	**887 070**

(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) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

21.3. AUTRES INFORMATIONS PAR SEGMENT

21.3.1. Vie, Épargne, Retraite

(En millions d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015 Retraité [a]		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]	Primes Émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [b]	Passifs liés à des contrats d'investissement [b]
Épargne/Retraite individuelle	23 374	257 992	28 446	21 699	240 093	29 143
Épargne/Retraite collective	2 894	28 687	6 511	2 336	29 063	6 508
Prévoyance	21 433	178 806	970	22 558	177 983	851
Santé	8 286	28 064	130	8 073	25 531	-
Autres	2 699	14 548	2	2 550	12 890	2
Sous-total	**58 686**	**508 096**	**36 059**	**57 216**	**485 560**	**36 504**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [c]	219	-	14 299	236	-	40 102
Produits des autres activités	1 378	-	-	1 410	-	-
TOTAL	**60 282**	**508 096**	**50 358**	**58 862**	**485 560**	**76 606**
Dont unités de compte	15 789	160 222	15 511	17 383	152 079	42 926

(a) La contribution au résultat des activités abandonnées au Royaume-Uni est reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat et le segment Assurance Internationale est reclassé vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

(b) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

(c) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

21.3.2. Dommages

(En millions d'euros)	Primes Émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2016	31 décembre 2015 Retraité [a]	31 décembre 2016	31 décembre 2015 Retraité [a]
Particuliers	**18 636**	**17 858**	**27 005**	**26 366**
Automobile	10 528	10 405	18 441	17 760
Dommages aux biens	4 034	4 034	3 465	3 552
Santé	2 143	1 806	1 544	1 604
Autres	1 930	1 613	3 555	3 449
Entreprises	**16 170**	**15 935**	**38 204**	**37 161**
Automobile	3 234	3 005	5 254	5 008
Dommages aux biens	4 135	4 030	5 491	4 917
Responsabilité civile	2 314	2 266	11 875	11 690
Santé	3 030	3 182	6 871	7 023
Autres	3 457	3 453	8 712	8 524
Autres	**729**	**720**	**1 485**	**1 769**
Sous-total	**35 534**	**34 514**	**66 694**	**65 296**
Produits des autres activités	70	317	-	-
TOTAL	**35 604**	**34 831**	**66 694**	**65 296**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages

21.3.3. Passifs liés à des contrats d'assurance du segment Dommages

(En millions d'euros)	31 décembre 2016						
	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	10 972	2 697	383	25	14 077	4 364	18 441
Dommages aux biens	1 440	480	65	2	1 987	1 479	3 465
Autres	1 672	585	69	8	2 334	2 765	5 099
Sous-total Particuliers	**14 084**	**3 762**	**516**	**35**	**18 398**	**8 607**	**27 005**
Entreprises							
Automobile	3 009	827	110	8	3 954	1 300	5 254
Dommages aux biens	3 089	977	81	6	4 152	1 339	5 491
Responsabilité civile	7 409	3 519	275	54	11 258	617	11 875
Autres	8 153	2 553	298	23	11 027	4 556	15 583
Sous-total Entreprises	**21 661**	**7 876**	**764**	**90**	**30 391**	**7 812**	**38 204**
Autres	619	584	32	0	1 235	251	1 485
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES	**36 364**	**12 222**	**1 312**	**126**	**50 024**	**16 670**	**66 694**

(En millions d'euros)	31 décembre 2015 Retraité [(a)]						
	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	10 308	2 789	372	31	13 499	4 261	17 760
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	**13 308**	**3 923**	**528**	**40**	**17 800**	**8 566**	**26 366**
Entreprises							
Automobile	2 929	745	103	11	3 788	1 220	5 008
Dommages aux biens	2 805	815	79	7	3 705	1 212	4 917
Responsabilité civile	7 123	3 574	268	60	11 024	666	11 690
Autres	7 973	2 269	290	21	10 553	4 628	15 181
Sous-total Entreprises	**20 989**	**7 601**	**747**	**99**	**29 436**	**7 725**	**37 161**
Autres	913	618	38	0	1 569	200	1 769
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES	**35 209**	**12 142**	**1 314**	**139**	**48 804**	**16 492**	**65 296**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages

21.4. PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Marge d'intérêt	509	547
Commissions nettes	82	69
Autres	6	5
Produit net bancaire	**596**	**621**

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 2016				
(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	775	2 003	-	(126)	2 652
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	41	-	6	-	47
Immobilier de placement	**817**	**2 003**	**6**	**(126)**	**2 699**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	11 583	1 537	13	(49)	13 084
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	1 036	-	(315)	-	722
Obligations détenues à des fins de transaction	52	-	17	-	69
Obligations non cotées au coût amorti	117	1	-	-	119
Obligations	**12 788**	**1 538**	**(285)**	**(49)**	**13 993**
Actions disponibles à la vente	553	712	4	(555)	714
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	321	-	325	-	645
Actions détenues à des fins de transaction	8	-	5	-	13
Actions	**881**	**712**	**334**	**(555)**	**1 373**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	270	141	21	(134)	298
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	242	-	(48)	-	194
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	3	-	3	-	6
Fonds d'investissement non consolidés	**515**	**141**	**(23)**	**(134)**	**499**
Autres placements détenus via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**89**	**-**	**9**	**-**	**99**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	5	-	-	2	8
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	0	-	0
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Prêts au coût	1 234	(1)	-	(11)	1 222
Prêts	**1 240**	**(1)**	**0**	**(9)**	**1 230**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**	**-**	**9 124**	**-**	**9 124**
Instruments dérivés	**(971)**	**-**	**(1 880)**	**-**	**(2 851)**
Frais de gestion des placements	**(698)**	**-**	**-**	**-**	**(698)**
Autres	**279**	**17**	**1 344**	**76**	**1 716**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**14 941**	**4 410**	**8 629**	**(796)**	**27 184**

(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 2015 Retraité [a]				
(En millions d'euros)	Produits nets des placements [b]	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 [c]	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 [d]	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)**	**1 184**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**	**-**	**784**	**-**	**784**
Instruments dérivés	**(82)**	**-**	**(580)**	**-**	**(661)**
Frais de gestion des placements	**(670)**	**-**	**-**	**-**	**(670)**
Autres	**255**	**232**	**269**	**(74)**	**681**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**16 238**	**2 518**	**(442)**	**(724)**	**17 590**

(a) Retraitement de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume Uni en activités abandonnées (présentée sur une ligne distincte du compte de résultat).
(b) Y compris les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuities »).
(c) Y compris les obligations détenues via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisées à la juste valeur par résultat.
(d) 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 comptabilisées 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 2016			
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Éliminations intersegments	Total
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(2 978)	(3 346)	431	(5 893)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	2 919	1 890	(163)	4 646
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	138	538	(19)	657
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**80**	**(918)**	**249**	**(589)**

	31 décembre 2015 Retraité [(a)]			
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Éliminations intersegments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(2 283)	(3 250)	499	(5 035)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	1 994	1 795	(112)	3 677
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	26	480	(30)	476
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**(262)**	**(975)**	**356**	**(881)**

(a) Reclassification du segment Assurance Internationale vers les segments Vie, Épargne, Retraite et Dommages.

Note 24 Charges liées aux dettes de financement

Au 31 décembre 2016, 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 296 millions d'euros (488 millions d'euros au 31 décembre 2015), et sont principalement comptabilisées chez la Société pour 209 millions d'euros (435 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Note 25 Analyse des charges par nature

25.1. FRAIS D'ACQUISITION

	31 décembre 2016								31 décembre 2015 Retraité [a]
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts [b]	5 586	6 575	12 160	-	-	-	(30)	12 130	11 433
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [c]	(584)	(111)	(695)	-	-	-	-	(695)	(1 279)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS NETS	**5 001**	**6 464**	**11 465**	**-**	**-**	**-**	**(30)**	**11 435**	**10 154**

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

(b) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant capitalisation/amortissement des frais d'acquisition reportés et assimilés.

(c) Variation (capitalisation et amortissement) des frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire et variation des droits sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

25.2. CHARGES PAR NATURE

	31 décembre 2016								31 décembre 2015 Retraité [a]
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Éliminations intersegments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts	5 586	6 575	12 160	-	-	-	(30)	12 130	11 433
Frais de gestion des sinistres	515	1 766	2 281	-	-	-	(2)	2 279	2 068
Frais de gestion des placements	224	34	259	0	0	127	(41)	345	253
Frais d'administration	3 065	3 398	6 464	2 922	419	981	(486)	10 299	10 042
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	65	-	-	65	63
Dotations/(reprises) de provisions sur immobilisations corporelles	1	0	1	-	-	-	-	1	1
Autres charges et produits	(276)	74	(202)	272	(13)	(410)	208	(144)	339
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**9 115**	**11 848**	**20 963**	**3 195**	**471**	**698**	**(351)**	**24 976**	**24 200**
Répartition des frais par nature									
Frais de personnel	2 645	3 687	6 331	1 650	167	232	3	8 384	8 047
Services extérieurs	301	422	724	130	69	49	(53)	918	825
Frais informatiques	593	705	1 298	170	69	3	66	1 606	1 636
Charges liées aux immeubles d'exploitation	249	317	566	210	12	29	(4)	814	782
Commissions	4 328	5 769	10 097	712	32	-	(276)	10 565	9 985
Autres charges	999	947	1 947	322	122	385	(87)	2 689	2 925

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.

Les charges ont augmenté de 776 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015. À taux de change constant, les charges ont augmenté de 1 057 millions d'euros. Cette variation est principalement liée à :

- une augmentation des charges dans les marchés matures (+ 1 097 millions d'euros) principalement en France, due à l'intégration de Genworth, ainsi qu'en Allemagne principalement en raison de coûts de restructuration plus élevés ;
- une augmentation des charges de l'activité Direct (+ 41 millions d'euros) principalement en Pologne suite à l'acquisition de Liberty et à la croissance de l'activité, ainsi qu'au Royaume-Uni en raison d'investissements informatiques ;
- une augmentation des charges sur les marchés émergents (+ 22 millions d'euros) due à la hausse des commissions des activités dommages au Mexique et en Turquie reflétant la hausse des volumes, partiellement compensée par Hong Kong résultant de la croissance du portefeuille des affaires en coassurance.

Ces effets sont partiellement compensés par :

- une diminution des charges en Gestion d'actifs (- 124 millions d'euros), principalement chez AB, en raison d'une baisse des rémunérations versées en lien avec la diminution du chiffre d'affaires ainsi qu'à la baisse des frais de promotion et de services.

Note 26 Personnel

26.1. VENTILATION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015 Retraité [a]
Salaires et traitements	6 053	6 020
Charges sociales	831	899
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	505	547
Rémunérations sur base d'actions	261	277
Autres charges de personnel et participation des salariés [b]	733	303
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	**8 384**	**8 047**

(a) Retraité : Retraitement des activités Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni en abandon d'activités suite aux annonces de cession.
(b) 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 166 millions d'euros au 31 décembre 2016. Ces cotisations versées s'élevaient à 173 millions d'euros au 31 décembre 2015 (retraité).

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 2016

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2016				
Taux d'actualisation	1,7 %	3,8 %	0,6 %	7,0 %
Augmentation future des salaires	2,1 %	6,4 %	1,7 %	5,0 %
Taux d'inflation	1,4 %	2,5 %	0,0 %	4,0 %

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 %

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 :

- 22,89 ans pour les hommes et 25,43 ans pour les femmes qui prendraient leur retraite fin décembre 2016 ;
- 25,38 ans pour les hommes et 27,95 ans pour les femmes qui prendront leur retraite fin décembre 2026 (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)	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Évolution de l'engagement						
Dette actuarielle en début de période	21 093	20 310	623	665	21 716	20 974
Coût des services rendus	249	268	3	7	252	275
Intérêt sur la dette actuarielle	405	529	19	21	424	550
Cotisations des employés	64	60	-	-	64	60
Modifications de régime (y.c. les effets de réduction) [a]	(100)	(79)	3	-	(97)	(79)
Pertes et gains actuariels liés aux ajustements d'expérience	26	(239)	5	(34)	31	(273)
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses démographiques	(74)	64	7	(14)	(67)	49
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses financières	2 293	(130)	11	(33)	2 304	(163)
Prestations payées par les actifs	(722)	(687)	(1)	-	(723)	(687)
Prestations payées par l'employeur directement	(312)	(334)	(39)	(36)	(352)	(370)
Effets de liquidations	(65)	0	-	-	(65)	0
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	(26)	93	1	-	(25)	93
Autre	7	31	-	(15)	7	17
Effet des variations de taux de change	(706)	1 208	14	62	(692)	1 269
Dette actuarielle en fin de période (A)	**22 132**	**21 093**	**645**	**623**	**22 777**	**21 716**
Évolution des actifs de couverture *(Plan Assets)*						
Juste valeur des actifs en début de période	11 697	11 187	5	5	11 702	11 191
Rendement implicite des actifs	264	347	0	0	264	347
Rendement réel des actifs de couverture, excluant le rendement implicite des actifs	1 399	(411)	0	(1)	1 399	(412)
Cotisations employeur [c]	312	273	1	1	312	273
Cotisations des employés	53	51	-	-	53	51
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	(21)	-	-	-	(21)	-
Prestations payées	(553)	(571)	-	-	(553)	(571)
Montant payés au titre de liquidations	(52)	(0)	-	-	(52)	(0)
Autre	(10)	(8)	-	-	(10)	(8)
Effet des variations de taux de change	(652)	829	-	-	(652)	829
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**12 436**	**11 697**	**6**	**5**	**12 442**	**11 702**
Évolution des actifs séparés *(Separate Assets)*						
Juste valeur des actifs en début de période	1 276	1 116	-	-	1 276	1 116
Rendement implicite des *Separate Assets*	19	18	-	-	19	18
Rendement réel des actifs séparés, excluant le rendement implicite des *Separate Assets*	(7)	68	-	-	(7)	68
Cotisations employeur	74	89	1	-	75	89
Cotisations des employés	11	8	-	-	11	8
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	-	93	-	-	-	93
Prestations payées	(169)	(116)	(1)	-	(170)	(116)
Autre	-	0	-	-	-	0
Juste valeur des actifs séparés en fin de période	**1 204**	**1 276**	**-**	**-**	**1 204**	**1 276**
Évolution de l'effet cumulé du plafonnement des actifs						
Effet cumulé du plafonnement des actifs en début de période	19	17	-	-	19	17
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	1	1	-	-	1	1
Variation du montant cumulé, excluant l'intérêt généré sur l'effet cumulé	1	0	-	-	1	0
Effet des variations de taux de change	(3)	1	-	-	(3)	1
Effet cumulé du plafonnement des actifs en fin de période	**18**	**19**	**-**	**-**	**18**	**19**
Financement des engagements						
Engagements non financés (B)-(A)	(9 695)	(9 396)	(639)	(618)	(10 334)	(10 014)
Impact cumulé du plafonnement des actifs	(18)	(19)	-	-	(18)	(19)
Passifs enregistrés dans l'état de la situation financière (hors *Separate Assets*)						
Position nette (hors *Separate Assets*)	(9 713)	(9 415)	(639)	(618)	(10 352)	(10 033)
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 204	1 276	-	-	1 204	1 276
Situation nette (dont *Separate Assets*)	**(8 509)**	**(8 139)**	**(639)**	**(618)**	**(9 148)**	**(8 757)**

(a) En 2016, ce montant inclut principalement, l'impact de réductions et de modifications de régimes en France et en Allemagne. En 2015, ce montant inclut principalement, l'impact de réductions et de modifications de régimes en Irlande et en France.

(b) En 2016, ce montant inclut principalement l'impact de la cession d'AXA Portugal. 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 2016 et 2015, 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 2016, 2015 :

	Retraite		Autres prestations		Total	
(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Charge annuelle de retraite et des autres prestations						
Coût des services rendus	249	268	3	7	252	275
Modifications de régime et effets de réduction	(100)	(79)	3	-	(97)	(79)
Effets de liquidation de régime	(13)	0	-	-	(13)	0
Autres	29	40	1	(14)	30	26
Coût des Services rendus	**165**	**229**	**7**	**(7)**	**172**	**222**
Intérêt sur la dette actuarielle	405	529	19	21	424	550
Rendement implicite des actifs de couverture *(Plan Assets)*	(264)	(347)	(0)	(0)	(264)	(347)
Rendement implicite des « *Separate Assets* »	(19)	(18)	-	-	(19)	(18)
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	1	1	-	-	1	1
Intérêt Net sur le passif comptabilisé	**123**	**164**	**19**	**21**	**142**	**185**
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	**288**	**393**	**26**	**14**	**313**	**407**

La détermination de la charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies se base sur la méthode de calcul avec des « taux d'actualisation multiples » ou « approche granulaire d'évaluation avec une courbe complète de taux d'actualisation » qui implique l'utilisation de taux distincts de la courbe des taux (courbe retenue pour l'évaluation de l'obligation au titre des prestations définies) pour calculer le coût des services rendus, le coût de l'intérêt et le rendement implicite des actifs pour chaque flux de trésorerie actualisé ou pour tout ou partie de l'obligation au titre du régime.

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 1 204 millions d'euros au 31 décembre 2016 (1 276 millions d'euros au 31 décembre 2015) 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 2016 et le 31 décembre 2016 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)	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Variation de provision constatée dans l'état de la situation financière						
Provision dans l'état de la situation financière en début de période	(9 415)	(9 140)	(618)	(660)	(10 033)	(9 800)
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	(288)	(393)	(26)	(14)	(313)	(407)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	(24)	(94)	-	-	(24)	(94)
Cotisations employeur	312	273	1	1	312	273
Prestations employeur	312	334	39	36	352	370
Prestations payées par les *Separate Assets*	169	116	1	-	170	116
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications)	5	(93)	(1)	-	4	(93)
Pertes et gains actuariels comptabilisés en OCI	(840)	(38)	(23)	80	(863)	43
Autre	-	(0)	-	-	-	(0)
Effet des variations de taux de change	56	(380)	(14)	(62)	42	(441)
Provision dans l'état de la situation financière en fin de période	**(9 713)**	**(9 415)**	**(639)**	**(618)**	**(10 352)**	**(10 033)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 204	1 276	-	-	1 204	1 276
Situation nette des engagements en fin de période	**(8 509)**	**(8 139)**	**(639)**	**(618)**	**(9 148)**	**(8 757)**

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 2016 de 22 777 millions d'euros (21 716 millions d'euros au 31 décembre 2015) aurait été affectée par des changements dans des hypothèses actuarielles, est présentée ci-dessous :

	2016		2015	
	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	-6,9 %	7,7 %	-6,7 %	7,3 %
Taux de revalorisation des salaires	0,8 %	-0,7 %	0,7 %	-0,7 %
Taux d'inflation	2,7 %	-3,1 %	4,5 %	-2,7 %

Une augmentation d'un an de l'espérance de vie (obtenue après ajustement des taux de mortalité) se traduirait par une augmentation de 3,9 % 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 fond 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.

5

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 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Provision dans l'état de la situation financière [(a)]	(9 713)	(9 415)	(639)	(618)	(10 352)	(10 033)
Autres actifs dédiés aux financements des régimes [(b)]	2 901	3 042	-	-	2 901	3 042
Financement économique net	**(6 812)**	**(6 373)**	**(639)**	**(618)**	**(7 452)**	**(6 991)**

(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 2017 au titre des engagements de retraite est de 281 millions d'euros (contre 384 millions d'euros estimés en 2015 pour l'année 2016).

ESTIMATION DES PRESTATIONS FUTURES À PAYER

(En millions d'euros)	Retraite	Autres prestations
2017	1 035	48
2018	957	46
2019	964	44
2020	1 016	43
2021	1 040	42
Cinq années suivantes	5 315	195
De l'année N + 11 à la date de la dernière prestation versée	25 390	632

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 2016 et 2015, respectivement :

	Total Groupe			Europe			Amérique du Nord			Autres		
Au 31 décembre 2016 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	12,6 %	1,2 %	13,8 %	7,9 %	0,7 %	8,5 %	31,0 %	3,1 %	34,1 %	0,5 %	0,0 %	0,5 %
Obligations	43,0 %	0,5 %	43,5 %	42,0 %	0,6 %	42,6 %	46,5 %	0,2 %	46,6 %	91,5 %	7,7 %	99,2 %
Autres [(a)]	21,4 %	21,4 %	42,7 %	25,5 %	23,4 %	48,9 %	5,7 %	13,6 %	19,3 %	0,0 %	0,3 %	0,3 %
TOTAL	**77,0 %**	**23,0 %**	**100,0 %**	**75,4 %**	**24,6 %**	**100,0 %**	**83,1 %**	**16,9 %**	**100,0 %**	**92,0 %**	**8,0 %**	**100,0 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**9 577**	**2 865**	**12 442**	**7 448**	**2 434**	**9 882**	**2 111**	**430**	**2 541**	**17**	**1**	**19**

(a) Les autres catégories d'actifs de régime incluent principalement les fonds de placement.

	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.

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

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Réconciliation avec l'état de la situation financière		
■ Position nette (hors *Separate Assets*) [(a)]	(10 352)	(10 033)
Position nette des (actifs)/passifs destinés à la vente [(b)]	-	11
Autres provisions	(386)	(352)
TOTAL [(c)]	**(10 738)**	**(10 374)**

(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 10 738 millions d'euros au 31 décembre 2016 (10 374 millions d'euros au 31 décembre 2015) 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)	2016	2015
Coût par plan		
Options AXA SA	**3,4**	**3,7**
■ Attributions 2011	-	0,2
■ Attributions 2012	0,1	0,6
■ Attributions 2013	0,3	0,9
■ Attributions 2014	1,2	1,5
■ Attributions 2015	1,0	0,6
■ Attributions 2016	0,7	-
Options AXA attribuées à AXA Financial	**1,0**	**0,9**
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2011	-	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2012	-	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2013	0,0	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2014	0,2	0,2
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2015	0,1	0,4
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2016	0,6	-
***Shareplan* AXA**	**9,1**	**7,8**
■ Plan classique	0,5	0,1
■ Plan avec effet de levier	8,5	7,7
AXA Miles	**1,7**	**4,1**
■ Plan 2012 (2+2)	-	-
■ Plan 2012 (4+0)	1,7	4,1
***Performance Shares* AXA (en France)**	**32,4**	**25,7**
■ Attributions 2013	-	4,3
■ Attributions 2014	9,5	15,0
■ Attributions 2015	14,8	6,4
■ Attributions 2016	8,1	-
***Performance Shares* Internationales et *Performance Units* AXA**	**80,1**	**102,3**
■ Attributions 2012	-	12,2
■ Attributions 2013	2,5	36,3
■ Attributions 2014	23,4	25,8
■ Attributions 2015	22,6	28,0
■ Attributions 2016	31,6	-
***Performance Shares* AXA dédiées à la Retraite**	**10,7**	**-**
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	**1,6**	**1,9**
■ AXA Financial TSARs/SARs	0,6	1,6
■ AXA Financial *Restricted Shares* et PARS	1,0	0,3
***Performance Shares* AXA Investment Managers**	**9,9**	**7,8**
Instruments de rémunération en actions AB	**118,9**	**137,0**
COÛT TOTAL DES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS	**268,8**	**291,1**

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 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.

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 attribués 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)	
	2016	**2015**	**2016**	**2015**
Options AXA				
En circulation au 1er janvier	**47,5**	**63,3**	**21,64**	**20,52**
Attributions	3,3	3,0	21,52	22,90
Souscriptions	(4,1)	(16,5)	14,34	17,72
Options expirées et annulations	(11,2)	(2,3)	26,73	20,75
En circulation au 31 décembre	**35,5**	**47,5**	**20,86**	**21,64**

5

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 2016**	**31 décembre 2015**	**31 décembre 2016**	**31 décembre 2015**
2016	-	9,4	-	8,5
2017	7,4	7,9	6,0	6,3
2018	5,5	6,2	4,2	4,8
2019	2,0	2,7	1,3	1,4
2020	3,4	4,5	2,2	2,8
2021	3,9	5,0	2,6	3,4
2022	1,8	2,9	1,0	1,1
2023	2,4	3,0	1,4	0,8
2024	2,9	3,0	-	-
2025	2,9	3,0	-	-
2026	3,2	-	-	-
TOTAL AXA	**35,5**	**47,5**	**18,6**	**29,0**

	Options en circulation		Options exerçables (prenant en compte la condition de performance)	
Options AXA	**Nombre** (en millions)	**Prix d'exercice** (en euros)	**Nombre** (en millions)	**Prix d'exercice** (en euros)
Catégorie de prix				
6,48 € – 12,96 €	3,3	11,14	2,3	10,80
12,97 € – 19,44 €	13,1	15,63	6,2	14,76
19,45 € – 25,92 €	11,6	21,62	4,2	21,00
25,93 € – 32,40 €	0,0	28,87	0,0	28,87
32,41 € – 38,88 €	7,4	33,20	6,0	33,21
6,48 € – 38,88 €	**35,5**	**20,86**	**18,6**	**21,58**

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 2016, 2015, 2014, et 2013 sont résumées ci-dessous :

	2016	2015	2014	2013
Hypothèses [a]				
Taux de dividende	6,60 %	6,39 %	6,51 %	7,66 %
Volatilité	26,60 %	23,68 %	29,24 %	31,27 %
Taux d'intérêt sans risque	0,36 %	0,99 %	1,64 %	1,39 %
Durée de vie attendue (en années)	8,5	8,8	8,8	7,9
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros) [b] [c]	1,80	1,42	1,88	1,36

(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 1,67 euro par option attribuée en 2016 et à 1,39 euro par option attribuée en 2015. Les options sans critère de performance, dont la valorisation est basée sur le modèle Black & Scholes, ont été évaluées à 1,92 euro par option attribuée en 2016 et à 1,47 euro par option attribuée en 2015.

(c) Basée sur un taux annuel attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 0 % pour les options attribuées en 2016 et de 5 % pour les options attribuées avant 2016 et 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 0 % durant la période résiduelle d'acquisition, le coût total des plans d'options est de 4,3 millions d'euros reconnu en compte résultat 2016 (4,6 millions d'euros en 2015).

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)	
	2016	2015	2016	2015
Options				
En circulation au 1er janvier	**0,04**	**1,10**	**27,28**	**25,53**
Attributions	-	-	-	-
Souscriptions	-	(0,51)	-	25,33
Options expirées ou Annulations	-	(0,55)	-	25,59
En circulation au 31 décembre	**0,04**	**0,04**	**27,28**	**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 collaborateurs la possibilité de devenir actionnaires grâce à une augmentation de capital qui leur est réservée. Dans les pays qui satisfont aux exigences légales et fiscales, deux offres sont proposées : l'offre classique et l'offre à effet de levier.

L'offre 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, 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 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 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.

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, suivant les pays) avec une décote. Ces actions sont logées au sein du PEEG ou du PIAG pour l'international 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.

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 de la formule à effet de levier, il convient d'ajouter au coût du plan l'opportunité de gain implicitement apportée par AXA en faisant bénéficier ses employés de cours institutionnel (et non le cours au détail) pour des instruments dérivés.

En 2016, 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 15,53 euros pour l'offre classique (décoté de 20 % par rapport au prix de référence de 19,40 euros calculé sur une moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant la décision du Directeur Général arrêtant les conditions définitives de l'opération) et de 17,73 euros pour l'offre à effet de levier (décoté de 8,63 % par rapport au prix de référence). 24,5 millions d'actions nouvelles ont été créées, soit une augmentation de capital de 430,4 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 9,1 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2016, le coût d'incessibilité a été mesuré à 18,72 % pour l'offre classique et 8,57 % pour l'offre 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 1,91 %.

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 2016 et 2015 :

	2016		2015	
	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 %	8,63 %	20,00 %	8,57 %
Prix de référence (en euros)	19,40		22,17	
Prix de souscription (en euros)	15,53	17,73	17,74	20,27
Montant total souscrit par les salariés (en millions d'euros)	34,2	39,6	30,1	34,5
Montant global souscrit (en millions d'euros)	34,2	396,1	30,1	345,4
Nombre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	2,2	22,3	1,7	17,0
Taux d'emprunt du participant au marché (*in fine*)	6,85 %	7,26 %	7,24 %	7,60 %
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)	-0,07 %		0,36 %	
Taux de dividende	7,18 %		6,59 %	
Taux de sortie anticipée	2,63 %		1,20 %	
Taux d'emprunt des titres (repo)	-0,39 %		-0,09 %	
Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	2,77 %	N/A	2,39 %
[B] Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	18,72 %	8,57 %	19,68 %	8,54 %
[C] Mesure du gain d'opportunité	N/A	1,91 %	N/A	1,99 %
Coût global pour le Groupe = [A] – [B] + [C] (équiv. décote)	**1,28 %**	**1,97 %**	**0,32 %**	**2,03 %**
COÛT GLOBAL POUR LE GROUPE (EN MILLIONS D'EUROS)	**0,55**	**8,53**	**0,10**	**7,70**

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 2016 est de 1,7 million d'euros (4,1 millions d'euros étaient reconnus au 31 décembre 2015).

AUTRES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Performance Shares AXA

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 comprise entre deux et trois ans suivie d'une période de conservation de deux ans.

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 2016, cette évaluation était basée sur un cours de 21,82 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 2016 était de 14,02 euros (14,35 euros pour l'attribution 2015).

Le coût total *des Performance Shares* est de 32,4 millions d'euros pour l'année 2016 (25,7 millions d'euros en 2015).

Performance Units et *Performance Shares* internationales AXA

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* était connu au bout de 2 ans et

était versé en numéraire un an plus tard par l'entité qui employait le bénéficiaire, sous réserve que le salarié ait été encore présent dans le Groupe à cette date.

Concernant les *Performance Units* réglées en numéraire, le paiement attendu en date de versement était ajusté à chaque clôture d'exercice et était amorti sur la période d'acquisition des droits (prorata temporis).

Depuis 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 comprise entre 2 et 3 ans (similaire à la période de performance des *Performance shares*) et la période d'acquisition des droits est comprise entre 3 et 4 ans. Cependant, et contrairement aux *Performance Units* attribuées en 2011 et 2012, le règlement du plan est effectué en actions et non plus en numéraire (sauf en cas d'impossibilité juridique ou fiscale de livrer des titres).

Le coût total des *Performance Units* et des « *Performance Shares International* » enregistré en 2016 est de 80,1 millions d'euros (102,3 millions d'euros en 2015).

Performance Shares dédiées à la retraite

Conformément aux décisions prises par l'Assemblée Générale du 27 avril 2016, le Conseil d'Administration d'AXA est autorisé à attribuer des actions de performance expressément dédiées à la retraite aux cadres de direction du Groupe en France. Conformément aux termes du plan, les bénéficiaires du plan ont le droit de recevoir à la date du règlement, le nombre d'actions AXA initialement attribué ajusté d'un facteur reflétant la réalisation de critères de performance calculés sur trois ans (sur la base du ratio de solvabilité du Groupe).

Pour l'attribution 2016, les actions de performance définitivement attribuées dans ce contexte sont soumises à (i) une période d'incessibilité d'au moins 2 ans suivant le terme de la période de performance et (ii) une obligation de conservation des actions de performance jusqu'à la date de départ en retraite du bénéficiaire, sous réserve de la possibilité offerte aux bénéficiaires, dans un objectif de diversification, de céder leurs actions (à l'issue de la période de performance de 3 ans et de la période d'incessibilité de 2 ans) à condition que le produit de cette cession soit investi dans un contrat d'épargne à long terme jusqu'à la retraite du bénéficiaire.

Le coût total des « *Performance Shares Retraite* » enregistré en 2016 est de 10,7 millions d'euros, brut d'impôts.

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 9,9 millions d'euros en 2016 (7,8 millions d'euros en 2015), 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 2015 et 2016 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 2016, AB a accordé une enveloppe totalisant 142,8 millions d'euros (159,7 millions d'euros en décembre 2016) dont 127,6 millions d'euros sous forme de *Restricted AB Holding Units* (144,1 millions d'euros en 2015) et représentant 6,1 millions de *Restricted AB Holding Units* (6,6 millions en 2015).

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 : 54 546 options ont été attribuées en 2016, 29 056 options ont été attribuées en 2015, et 25 106 options ont été attribuées en 2014.

Finalement, en 2016, l'ensemble de ces plans représente une charge de 118,9 millions d'euros (137,0 millions d'euros en 2015), 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 2016 s'élève à 19,5 millions d'euros incluant rémunérations fixes, variables, jetons de présence, avantages en nature et autres avantages à court terme (20,6 millions d'euros en 2015) ;
- paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2016 relative aux plans de rémunération en actions octroyés par AXA SA aux membres du Comité de Direction s'élève à 13,2 millions d'euros (7,3 millions d'euros en 2015) ;
- 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 5,8 millions d'euros pour l'année 2016 (6,2 millions d'euros pour l'année 2015).

26.5. EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2016, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent à temps plein, s'élèvent à 97 707 personnes (97 074 à fin 2015).

L'augmentation des effectifs de 633 en 2016 par rapport à 2015 s'explique principalement par :

- Direct : l'augmentation des effectifs de 621 est principalement due à l'acquisition d'activités en Pologne ainsi qu'à la croissance de ses activités dans les autres pays, partiellement compensée par la cession des activités au Portugal ;
- AXA Assistance : l'augmentation des effectifs de 575 est principalement due à l'acquisition de deux nouvelles entités ;
- France : l'augmentation des effectifs de 326 est liée à l'intégration de Genworth, partiellement compensée par les programmes d'efficacité et de retraites anticipées entrepris ;
- Asie : l'augmentation des effectifs de 232 est principalement liée à la croissance des activités à Singapour, à Hong Kong, en Thaïlande et en Malaisie.

Partiellement compensée par :

- AXA Technology Services : la diminution des effectifs de 920 est principalement liée à la cession de la filiale indienne ;
- AXA Bank Hungary : la diminution des effectifs de 282 est due à la cession des activités bancaires en Hongrie conclue en 2016.

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 2016	31 décembre 2015
Résultat net part du Groupe		**5 829**	**5 617**
Charge d'intérêt dettes subordonnées à durée indéterminée		(267)	(305)
Résultat net incluant l'impact dettes subordonnées à durée indéterminée	**A**	**5 562**	**5 312**
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2 424	2 442
Émission d'actions hors options [b]		3	2
Exercice d'options [b]		1	10
Titres d'autocontrôle [b]		(4)	(2)
Augmentation/ diminution du capital		(9)	(22)
Nombre d'actions ordinaires pondéré	**B**	**2 416**	**2 429**
RÉSULTAT NET PAR ACTION	**C = A / B**	**2,30**	**2,19**
Instruments potentiellement dilutifs :			
■ Stock options		5	8
■ Autres		3	4
Nombre d'actions ordinaires pondéré après intégration des instruments potentiellement dilutifs [c]	**D**	**2 423**	**2 441**
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	**E = A / D**	**2,30**	**2,18**

(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 2016, le résultat par action est de 2,30 euros sur une base ordinaire, dont 2,48 euros relatifs aux activités poursuivies et - 0,18 euros relatifs aux activités abandonnées, et de 2,30 euros sur une base totalement diluée dont 2,48 euros relatifs aux activités poursuivies et - 0,18 euros relatifs aux activités abandonnées.

En 2015, le résultat par action est de 2,19 euros sur une base ordinaire dont 2,16 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,03 euro relatif aux activités abandonnées, et de 2,18 euros sur une base totalement diluée dont 2,15 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,03 euros relatifs aux activités abandonnées.

Note 28 Parties liées

En 2016, 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 2016, les Mutuelles AXA détiennent ensemble 14,13 % des actions ordinaires en circulation de la Société représentant 23,93 % 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 2016, le montant total des primes réalisées dans le cadre de cet accord s'est élevé à 1 902 millions d'euros (dont 1 696 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 2016 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 230 millions d'euros en 2016 et 228 millions d'euros en 2015.

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 IV 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 2016, 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 2016	31 décembre 2015
Engagements de financement	**14 309**	**14 439**
Vis-à-vis de la clientèle	-	-
Vis-à-vis des établissements de crédit	14 309	14 439
Engagements de garanties	**23 241**	**21 329**
Vis-à-vis des établissements de crédit	4 525	3 288
Vis-à-vis de la clientèle	18 716	18 041
Autres engagements	**44 990**	**39 994**
Titres nantis/Sûretés réelles	36 324	32 437
Lettres de crédit	4 192	3 677
Autres engagements	4 475	3 880
TOTAL	**82 540**	**75 762**

Les engagements reçus par AXA s'élèvent à 82 540 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une hausse de 6 778 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, principalement due à une hausse des actifs nantis et des sûretés réelles (3 887 millions d'euros), des engagements de garanties (1 912 millions d'euros), des engagements reçus (594 millions d'euros) et des engagements reçus par lettres de crédit (514 millions d'euros), partiellement compensée par une diminution des engagements de financement (130 millions d'euros).

Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus s'élèvent à 14 309 millions d'euros au 31 décembre 2016, et sont principalement constitués de :

- 12 732 millions d'euros de facilités de crédit obtenues auprès de banques par AXA SA principalement (12 285 millions d'euros), grâce aux lignes de crédit non utilisées ;
- 1 375 millions d'euros obtenus par AB, dont 1 138 millions d'euros de lignes de crédit avec différentes banques et établissements prêteurs et 237 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées ;
- 439 millions d'euros de lignes de crédit bancaires accordées au Japon en Vie, Épargne, Retraite dans le cadre de ses activités ;
- 80 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées par AXA Banque France.

Les engagements de garanties reçus s'élèvent à 23 241 millions d'euros au 31 décembre 2016. Ils comprennent principalement (i) des garanties liées aux prêts hypothécaires reçus de la part de la clientèle pour 17 115 millions d'euros, dont 9 750 millions d'euros de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Suisse, 3 313 millions d'euros d'AXA Bank Europe, 1 511 millions d'euros de l'activité Dommages en Suisse, 1 346 millions d'euros de l'activité Vie, Épargne, Retraite en Belgique, 979 millions d'euros d'AXA Banque France et 211 millions d'euros de l'activité Dommages en Belgique, (ii) 1 601 millions d'euros d'autres garanties principalement reçues de la part de la clientèle d'AXA Banque France (1 599 millions d'euros) et (iii) 4 525 millions d'euros de garanties reçues de la part des établissements de crédit principalement par AXA Banque France (3 807 millions d'euros) et l'Espagne sur les activités Vie, Épargne, Retraite (397 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élèvent à 36 324 millions d'euros au 31 décembre 2016, et sont principalement constitués de :

- 22 660 millions d'euros d'engagements hypothécaires sur les crédits reçus principalement d'AXA Bank Europe (22 565 millions d'euros) ;
- 6 119 millions d'euros pour les opérations de réassurance principalement aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite (3 003 millions d'euros), en France Vie, Épargne, Retraite (2 027 millions d'euros), AXA Corporate Solutions Assurance (457 millions d'euros) et AXA Global P&C (351 millions d'euros) ;
- 3 610 millions d'euros de garantie pour les produits dérivés principalement pour AXA Bank Europe (1 198 millions d'euros), les activités Vie, Épargne, Retraite de l'Allemagne (965 millions d'euros), la France (483 millions d'euros),

l'Espagne (300 millions d'euros) et la Belgique (342 millions d'euros) due à une augmentation de dépôt de garanties en fonction des variations des dérivés pour couvrir le risque de contrepartie ;

- 3 829 millions d'euros de mises en pension de titres et opérations similaires principalement en Allemagne Vie, Épargne, Retraite (1 982 millions d'euros), au Japon Vie, Épargne, Retraite (1 192 millions d'euros), Allemagne Dommages (284 millions d'euros) et en France Vie, Épargne, Retraite (145 millions d'euros).

Les lettres de crédit reçues s'élèvent à 4 192 millions d'euros au 31 décembre 2016. Elles sont principalement dues aux lettres de crédit relatives aux transactions de réassurance aux États-Unis (3 904 millions d'euros).

Les autres engagements reçus s'élèvent à 4 475 millions d'euros au 31 décembre 2016 et se composent principalement de :

- 2 744 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 (707 millions d'euros), Allemagne Vie, Épargne, Retraite (597 millions d'euros), Japon Vie, Épargne, Retraite (403 millions d'euros), France Dommages (391 millions d'euros), et Belgique Vie, Épargne, Retraite (337 millions d'euros) ;
- 852 millions d'euros d'engagement reçus relatifs aux contrats de location principalement par AB (846 millions d'euros)
- 689 millions d'euros d'engagements reçus par les entités Vie, Épargne, Retraite en Suisse (411 millions d'euros) et les entités Dommages en Suisse (279 millions d'euros) liés à des obligations reçues en garanties.

29.2. ENGAGEMENTS DONNÉS

	31 décembre 2016					31 décembre 2015
	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	**1 973**	**958**	**124**	**1 513**	**4 568**	**3 185**
Vis-à-vis de la clientèle	1 971	958	124	139	3 191	3 183
Vis-à-vis des établissements de crédit	2	-	-	1 375	1 377	2
Engagements de garanties	**1 841**	**3 533**	**944**	**2 227**	**8 545**	**7 886**
Vis-à-vis des établissements de crédit	1 821	3 527	944	2 172	8 465	7 760
Vis-à-vis de la clientèle	20	6	-	55	80	126
Autres engagements	**39 567**	**4 380**	**2 101**	**14 761**	**60 809**	**56 959**
Titres nantis/Sûretés réelles	35 134	575	496	5 005	41 211	39 093
Lettres de crédit	31	10	-	117	158	120
Autres engagements [(a)]	4 403	3 795	1 604	9 639	19 440	17 746
TOTAL	**43 382**	**8 871**	**3 168**	**18 501**	**73 922**	**68 030**

(a) Inclut les paiements futurs minimums pour les contrats de location simples. Afin de présenter une base comparable, le montant au 31 décembre 2015 a été retraité.

Les engagements donnés s'élèvent à 73 922 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une augmentation de 5 892 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique principalement par une hausse de 1 582 millions d'euros des titres nantis et des sûretés réelles liés aux opérations de pension et assimilées, 1 176 millions d'euros des titres nantis et des sûretés réelles liés au opérations de réassurance, 1 386 millions d'euros des titres nantis et autres sûretés réelles, 1 383 millions d'euros des engagements de financements vis-à-vis des établissements de crédit et 1 694 millions d'euros des autres engagements, partiellement compensées par la baisse des titres gagés et les engagements garantis liés aux prêts (1 666 millions d'euros) et des titres nantis et des sûretés réelles principalement liés aux produits dérivés (360 millions d'euros).

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 4 568 millions d'euros au 31 décembre 2016. Ils sont principalement composés d'engagements de financement vis-à-vis de leurs clients pour 3 191 millions d'euros notamment d'engagements garanties liées aux prêts d'AXA Bank Europe (1 430 millions d'euros), AXA Banque France (912 millions d'euros), l'Allemagne Vie, Épargne, Retraite (420 millions d'euros) et la Banque d'Allemagne (208 millions d'euros) et les engagements de financements données aux établissements de crédit (1 377 millions d'euros) notamment de lignes de crédit d'AB (1 138 millions d'euros) et de lignes de crédit non utilisées de différentes banques et établissements prêteurs (237 millions d'euros).

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 8 545 millions d'euros au 31 décembre 2016 et se composent de 4 497 millions d'euros d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit principalement par la Société avec des garanties liées aux prêts (4 449 millions d'euros), des

garanties relatives aux obligations financières (2 411 millions d'euros) par AXA Bank Europe (1 518 millions d'euros) et par AB (752 millions d'euros) et des garanties en cas d'insolvabilité ou de défaut (1 448 millions d'euros) principalement par AXA Bank Europe (1 441 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 41 211 millions d'euros au 31 décembre 2016 et comprennent principalement :

- 30 466 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 (10 810 millions d'euros), Japon Vie, Épargne, Retraite (8 548 millions d'euros), États-Unis Vie, Épargne, Retraite (3 406 millions d'euros), Belgique Vie, Épargne, Retraite (2 851 millions d'euros), France Dommages (2 235 millions d'euros), AXA Bank Europe (1 033 millions d'euros), et AXA Corporate Solutions Assurance (748 millions d'euros) ;
- 4 762 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties au titre des opérations de dérivés principalement pour le Japon Vie, Épargne, Retraite (1 845 millions d'euros), AXA Bank Europe (1 172 millions d'euros) et la France Vie, Épargne, Retraite (910 millions d'euros) ;
- 1 258 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties pour les prêts provenant principalement de France Vie, Épargne, Retraite (1 126 millions d'euros) ;
- 4 725 millions d'euros d'autres nantissements, principalement pour AXA France Banque (2 051 millions d'euros), Suisse Vie, Épargne, Retraite (1 628 millions d'euros), AXA Bank Europe (404 millions d'euros) et Hong kong Vie, Épargne, Retraite (340 millions d'euros).

Les lettres de crédit données s'élèvent à 158 millions d'euros au 31 décembre 2016. Elles proviennent principalement de Colisée RE (66 millions d'euros) et des entités Dommages en Turquie (44 millions d'euros).

Les autres engagements donnés s'élèvent à 19 440 millions d'euros au 31 décembre 2016. Ils comprennent principalement :

- 6 496 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 (2 034 millions d'euros), en Suisse (999 millions d'euros), au Japon (837 millions d'euros), en Allemagne (773 millions d'euros), aux États-Unis (649 millions d'euros) et par l'activité Dommages en Suisse (433 millions d'euros), en France (334 millions d'euros), et en Allemagne (149 millions d'euros) ;
- 3 162 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 (1 265 millions d'euros), les activités Dommages en Belgique (765 millions d'euros), les activités Vie, Épargne, Retraite en France (465 millions d'euros) et en Allemagne (350 millions d'euros) ;
- 2 795 millions d'euros d'engagements relatifs aux contrats de location principalement donnés par AB (846 millions d'euros), les États-Unis Vie (474 millions d'euros), Épargne, Retraite, l'Allemagne Vie, Épargne, Retraite (377 millions d'euros), AXA Investment Managers (235 millions d'euros), France Vie, Épargne, Retraite (177 millions d'euros) et France Dommages (176 millions d'euros) ;
- 2 448 millions d'euros de garanties accordées par la Société dans le cadre de contrats d'assurance Groupe ;
- 2 423 millions d'euros d'engagements relatifs à des fonds immobiliers principalement accordés par l'activité Vie, Épargne, Retraite en France (965 millions d'euros), aux États-Unis (837 millions d'euros) et en Belgique (218 millions d'euros) ;
- 859 millions d'euros d'engagements accordés principalement par la Suisse Vie, Épargne et Retraite (794 millions d'euros) relatifs à des contrats de constructions.

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 M. Xavier Crépon, 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 Maxime Simoen, 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 2021.

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. Emmanuel Charnavel : 61, rue Henri Regnault – 92400 Courbevoie, dont le premier mandat a commencé à courir le 27 avril 2016. 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 2021.

30.2. HONORAIRES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX

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 d'autre part, aux autres prestations.

	PwC				Mazars			
	Montant (HT)		%	%	Montant (HT)		%	%
(En milliers d'euros)	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés	25 795	28 025	66 %	67 %	9 958	10 067	75 %	76 %
Autres	13 340	13 814	34 %	33 %	3 270	3 113	25 %	24 %
TOTAL	**39 135**	**41 839**	**100 %**	**100 %**	**13 228**	**13 180**	**100 %**	**100 %**

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 possible ou même une fourchette dans la mesure où les litiges sont par nature soumis à des incertitudes, notamment lorsque les demandeurs prétendent avoir subi un préjudice substantiel ou indéterminé, que le litige est à un stade préliminaire, ou qu'il est particulièrement complexe ou encore que sa portée est large.

31.1. CONTENTIEUX IMPLIQUANT DIRECTEMENT AXA SA

Dans les diverses juridictions dans lesquelles 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 au retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de deux filiales allemandes, AXA Konzern AG (« AKAG ») et Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte (« KVAG »). Après la date de prise 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 la contrepartie en numéraire proposée par AXA SA n'était pas suffisante. Au cours du premier semestre 2016, un rapport d'évaluation préliminaire, établi par un expert a été remis à la cour. A l'instar de cas récents de rachats de participations minoritaires en Allemagne, il a été recommandé d'augmenter significativement la contrepartie en numéraire offerte aux actionnaires minoritaires. Des intérêts seraient également dus sur toute augmentation de la contrepartie financière finalement décidée. AXA SA a désigné un expert indépendant afin de contester ce rapport et a déposé les observations de celui-ci en février 2017. Un jugement en dernier ressort n'étant pas attendu avant 2018, l'impact financier de cette affaire ne peut, par conséquent, 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 (actions collectives et 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 (actions collectives et 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 AllianceBernstein L.P.) figure dans les rapports annuels (formulaire 10-K) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et les rapports trimestriels subséquents (formulaire 10-Q) d'AXA Equitable Life Insurance Company (dossier *Security and Exchange Commission* (« SEC ») n° 000-20501) et d'AllianceBernstein (dossier SEC n° 000-29961), respectivement déposés auprès de la SEC (ensemble dénommés les « Rapports SEC des Filiales »). Les Rapports SEC des Filiales sont mis à la disposition du public et la Direction encourage les lecteurs des États Financiers Consolidés à les consulter pour une description complète des différents contentieux et sujets y afférents dans lesquels ces filiales seraient impliquées.

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 de vente des assureurs, de prétendus comportements fautifs ou trompeurs d'agents d'assurance, l'insuffisance prétendue de contrôle des agents, les rémunérations des intermédiaires, ou encore les caractéristiques, frais et performance des produits, et de nombreux autres motifs. Certaines de ces actions ont abouti à des décisions de justice condamnant des assureurs à verser des sommes élevées (y 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 quant à l'attribution de dommages et intérêts punitifs. Les filiales d'AXA aux États-Unis sont impliquées dans ce type de litiges, dans des enquêtes réglementaires, des investigations ou actions y afférentes, ainsi que dans une grande variété d'autres affaires liées à la propriété ou la gestion de biens immobiliers, des activités de gestion d'actifs ou d'investissements, d'opérations de droit commercial, de litiges sur les avantages des salariés, de prétendues discriminations dans le travail ainsi que dans d'autres domaines.

Pour de plus amples informations sur ces litiges, veuillez consulter les Rapports SEC des Filiales disponibles sur le site Internet de la SEC (www.sec.gov).

AXA US

En juillet 2011, une action *ut singuli* (*derivative action*) intitulée *Mary Ann Sivolella v. AXA Equitable Life Insurance Company and 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 for 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 réclament le remboursement de prétendus trop-perçus, la nullité des

contrats et la restitution de tous les frais payés, intérêts, coûts et honoraires d'avocats et d'experts appelés à témoigner. L'Action Sivolella et l'Action Sanford ont été jointes et le procès a débuté le 6 janvier 2016. Au mois d'août 2016, le tribunal s'est prononcé en faveur d'AXA Equitable. Au mois de décembre 2016, les demandeurs ont interjeté appel. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

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 second 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 et a relevé d'office l'irrecevabilité de l'action *Yarbrough* sur ce même fondement retenu dans l'affaire Yale/Ross. Les demandeurs ont interjeté appel. En novembre 2015, la cour a rejeté la requête en jonction des appels déposée par les demandeurs, mais a néanmoins décidé que les appels seraient tous deux jugés par une cour composée de manière identique. En février 2017, la cour a confirmé les décisions de première instance en faveur d'AXA Equitable.

En juin 2014, une série d'actions en justice connexes (*Zweiman, Shuster* et *O'Donnell*) ont été introduites contre AXA Equitable Life Insurance Company devant les juridictions d'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 volontairement désistés de leur action en février 2016. En février 2016, l'action Shuster a été rejetée pour un motif similaire. En mars 2016, le demandeur a interjeté appel et les conclusions ont été déposées à la fin de l'année 2016. L'action O'Donnell a été transférée au Tribunal fédéral du District Sud de l'État de New York en novembre 2015, et la requête en irrecevabilité déposée par AXA Equitable est toujours pendante. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

En février et mars 2016, deux nouvelles actions collectives (*Brach Family Foundation* et *Cartolano*) ont été respectivement introduites contre AXA Equitable devant le Tribunal fédéral du District Sud de l'État de New York et le Tribunal de l'État de Floride sur des motifs identiques. Ces deux actions contestent la décision d'AXA Equitable d'augmenter le coût de l'assurance pour un portefeuille spécifique de polices d'assurance vie (*AUL II*), pour un âge à la souscription supérieur à 70 ans et un montant nominal supérieur à 1 million de dollars (« COI »). Cette décision était fondée sur l'expérience actuarielle relative à ce portefeuille spécifique de polices et a été prise en conformité avec les stipulations des polices, après des examens conduits par les autorités de supervision des États compétents en matière d'assurance et un consultant externe en actuariat. Ces actions arguent de prétendus manquements contractuels et, devant le Tribunal fédéral de l'État de New York, visent à obtenir des dommages et intérêts sur le fondement de l'article 4226 de la loi des assurances de l'État de New York (*New York Insurance Law*), ainsi que diverses indemnités (y compris le remboursement des primes versées ou l'annulation de l'augmentation du coût de l'assurance, de l'intérêt et des frais). Une grande partie de ces polices appartiennent, directement ou indirectement, à des *hedge funds* ou d'autres investisseurs institutionnels ou sont financées par eux. L'action devant le Tribunal de l'État de Floride a été volontairement retirée, mais pourrait être réintroduite. En outre, une action de groupe putative (*putative class action*) et cinq procédures individuelles contestent l'augmentation des COI. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

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 auraient 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 polices d'assurance se trouvant dans une situation similaire. AXA France estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

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 une violation d'un contrat conclu par AXA Espagne en 2008 portant sur le développement d'un nombre maximal de 125 agences. La requérante a demandé des dommages et intérêts sur divers fondements

pour des montants compris 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 Sistema KLEC et a octroyé à Sistema KLEC la somme de 18 millions d'euros à titre de dommages et 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 ces prétentions et entend les contester fermement.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

Enedis (anciennement ERDF, filiale d'Électricité de France, le premier fournisseur d'électricité en France) a notifié des demandes de garantie en vertu d'une assurance de responsabilité professionnelle fournie par AXA Corporate Solutions Assurance (« AXA CS »). Les passifs sous-jacents en question résultent d'une série de poursuites (plus de 500 actions individuelles) intentées à l'encontre d'Enedis 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'Enedis dans le traitement de leurs demandes de raccordement au réseau public dans le délai légal, les ayant empêchés de 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 Enedis 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'Enedis, dans ce cas particulier, 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 (les dommages et intérêts sont en cours d'évaluation). Cependant dans une autre instance de même nature, 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 à la suite duquel de nombreuses juridictions ont sursis à statuer dans d'autres instances similaires. Le 15 mars 2017, la CJUE a rendu sa décision en faisant droit aux arguments soulevés par AXA CS tirés de l'illégalité des Décrets. Chacune des juridictions est désormais appelée à tirer les conséquences légales de cette décision. AXA CS estime que cette décision de la CJUE limite considérablement toute demande de dommages et intérêts formée par les demandeurs et que par ailleurs certaines exclusions liées aux polices d'assurance et d'autres moyens pourront être soulevés.

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 sinistre ou par série de sinistres connexes) en vertu de ces polices d'assurance. RBS vise à s'assurer contre une responsabilité potentielle à la suite de trois actions collectives 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 de l'*US Anti-Terrorism Act* pour complicité d'actes de 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, qui a été infirmé en 2014 et l'affaire a été renvoyée devant un tribunal de première instance. AXA CS n'est pas partie à ce litige. Le degré d'exposition éventuel d'AXA CS dans cette affaire, le cas échéant, ne peut pas encore être évalué avec un degré raisonnable de certitude, 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 également impliquées dans différentes actions et procédures judiciaires relatives aux opérations impliquant l'acquisition ou la vente d'activités ou d'actifs, des fusions ou d'autres opérations de regroupements d'entreprises, la création ou la dissolution de co-entreprises (*joint-ventures*) ou de partenariats, des offres publiques d'achat ou d'échange, 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 impliquées dans des actions judiciaires ou autres demandes venant d'acquéreurs, de partenaires de co-entreprises (*joint-ventures*), d'actionnaires ou d'autres parties aux opérations qui sollicitent l'octroi de dommages et intérêts sur divers fondements (y compris l'inexactitude de déclarations, l'absence de communication d'information substantielle, la non-exécution d'obligations contractuelles, les 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 une indemnisation consentie par des tiers vendeurs ou autres co-contractants, visant à protéger le Groupe contre les risques de litiges existants ou potentiels ou le passif éventuel liés aux activités ou aux actifs acquis. Ces indemnisations 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. Ces dernières années, les plaintes et mises en examen déposées visant 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. Même lorsqu'une plainte ou mise en examen d'une entité du Groupe ne présente pas de risque financier important, elle peut avoir des conséquences très graves pour un groupe réglementé comme

AXA, tant du point de vue de sa réputation que d'un point de vue réglementaire, car une condamnation pénale peut avoir des répercussions négatives profondes sur 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 d'exercice de certaines activités financières telles que la gestion d'actifs et la distribution de produits bancaires ou d'assurance).

En sus des affaires décrites 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 leurs résultats notamment. Des informations supplémentaires sur ces questions, ainsi que sur les autres risques et responsabilités y afférentes affectant le Groupe et ses activités, figurent aux Sections 4.1 « Facteurs de risque » et 6.3 « Informations générales » du présent Rapport Annuel ainsi qu'à la Note 29 « Actifs et passifs éventuels et engagements » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel. Certains des contentieux décrits ci-avant ont été introduits par diverses catégories de demandeurs, dont certains cherchent à obtenir des montants importants ou indéterminés à titre de dommages et intérêts, y compris des dommages et intérêts punitifs.

Bien qu'il soit impossible de prévoir avec certitude l'issue d'une procédure, en particulier lorsqu'elle est à un stade préliminaire, la Direction estime que l'issue des affaires décrites ci-dessus ne devrait pas avoir d'effet négatif significatif sur la situation financière consolidée du Groupe dans son ensemble. Cependant, en raison de la nature de ces actions en justice et enquêtes, et étant donné la fréquence des jugements accordant d'importants montants de dommages et intérêts et des sanctions réglementaires dans certaines juridictions (en particulier aux États-Unis), sans commune mesure avec les préjudices réellement subis par les demandeurs ou les infractions réglementaires sous-jacentes, la Direction ne peut ni estimer les passifs éventuels au titre d'éventuelles condamnations, ni prévoir si ces dernières, prises individuellement ou dans leur ensemble, pourraient avoir un effet négatif significatif sur les résultats consolidés du Groupe sur une période donnée.

Note 32 Événements postérieurs à la clôture

AXA a annoncé avoir placé avec succès une émission de dette subordonnée de 1 milliard de dollars américains à échéance 2047

Le 11 janvier 2017, 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 milliard de dollars américains à échéance 2047, en prévision du refinancement d'une partie des dettes existantes.

Le coupon initial est de 5,125 % par an. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en janvier 2027, puis à un taux d'intérêt variable avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base. Les obligations ont été swappées en euro sur une durée de 10 ans au taux de 2,80 %, correspondant à une marge contre *swap* de 209 points de base.

Le règlement des obligations a été effectué le 17 janvier 2017.

Les obligations sont éligibles en dettes d'un point de vue IFRS et 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.

Révision du taux d'actualisation utilisé pour les dommages corporels au Royaume-Uni

Le 27 février 2017, le Lord Chancelier et Secrétaire d'État à la Justice du Royaume-Uni a annoncé sa décision de diminuer le taux d'actualisation utilisé afin de calculer le montant des indemnités forfaitaires futures versées au titre des sinistres pour dommages corporels (« taux Ogden ») de 2,5 % à - 0,75 % à compter du 20 mars 2017. Après avoir analysé l'impact sur les exercices antérieurs de cette révision du taux d'actualisation, AXA considère que le niveau de ses réserves est suffisant.

5.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
(Exercice clos le 31 décembre 2016)

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 2016, 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 1.8.2 et 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 22 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly – Maxime Simoen

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

L'ACTION AXA, CAPITAL SOCIAL ET INFORMATIONS GÉNÉRALES

6

6.1 L'ACTION AXA **374**

Négociation sur Euronext Paris 374

6.2 CAPITAL SOCIAL **375**

Répartition du capital 375
Opérations sur le capital 377
Capital potentiel au 31 décembre 2016 378
Obligations subordonnées convertibles en actions AXA 378
Autorisations financières 379

6.3 INFORMATIONS GÉNÉRALES **381**

Cadre réglementaire et contrôle 381
Principes directeurs de la politique fiscale du Groupe AXA 386
Statuts 388

6.1 L'ACTION AXA

Le principal marché de cotation des actions AXA est Euronext Paris (Compartiment A). Depuis le retrait de la cote des ADR AXA (*American Depositary Receipts* représentant des *American Depositary Shares* (« ADS »), qui représentent chacune une action AXA) du New York Stock Exchange, le 26 mars 2010, les ADR AXA sont négociés sur le marché de gré à gré américain (« OTC ») et cotés sur la plateforme OTC QX sous le symbole AXAHY.

Négociation sur Euronext Paris

En France, les actions AXA font partie du principal indice publié par Euronext Paris, l'indice CAC 40, qui regroupe les 40 titres dont la capitalisation boursière est la plus importante et qui sont les plus échangés d'Euronext Paris. Les actions AXA font également partie de l'Euronext 100, l'indice représentant les principales sociétés d'Euronext au regard de leur capitalisation boursière et de leur liquidité et de l'EURO STOXX 50, l'indice composé des 50 titres dont la capitalisation boursière est la plus importante et qui sont les plus échangés des principaux secteurs d'activité de la zone euro. En outre, les actions AXA font partie de l'indice STOXX® Europe 600 Insurance, l'indice des sociétés européennes du secteur de l'assurance, et de l'EURO STOXX Sustainability 40, l'indice qui regroupe les plus grandes sociétés de la zone euro leaders selon des critères d'engagement à long terme en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

Le tableau ci-dessous présente, pour les périodes mentionnées, les cours les plus hauts et les plus bas (cours en séance) enregistrés en euros pour les actions AXA sur Euronext Paris :

Période calendaire	Plus haut cours en séance (en euros)	Plus bas cours en séance (en euros)
2015		
Troisième trimestre	25,2	20,2
Quatrième trimestre	26,0	21,2
2016		
Premier trimestre	24,8	18,8
Deuxième trimestre	23,1	16,1
Troisième trimestre	20,0	16,2
Quatrième trimestre	24,7	18,6
Annuel	24,8	16,1
2016 et 2017		
Août 2016	19,1	16,9
Septembre 2016	20,0	18,0
Octobre 2016	21,0	18,6
Novembre 2016	23,0	19,0
Décembre 2016	24,7	21,8
Janvier 2017	25,1	22,5
Février 2017	23,4	21,8

6.2 CAPITAL SOCIAL

Répartition du capital

Au 31 décembre 2016, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 5 553 591 507,70 euros et se composait de 2 425 149 130 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, portant jouissance au 1er janvier 2016.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2016, 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 %	23,93 %
Autodétention	5 463 201	0,23 %	[0,19 %] [c]
Autocontrôle [d]	450 272	0,02 %	[0,02 %] [c]
Salariés et agents	138 280 839	5,70 %	7,40 %
Public	1 938 187 043	79,92 %	68,47 %
TOTAL	**2 425 149 130 [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 (11,26 % du capital et 19,06 % des droits de vote) et AXA Assurances Vie Mutuelle (2,88 % du capital et 4,87 % 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 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » de la Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

(e) Source : Avis Euronext du 5 janvier 2017.

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 2016, 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 Section 6.3 « Informations générales – Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Sur les 2 425 149 130 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2016, 439 734 569 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 2014 et le 31 décembre 2016 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2016 [a]				Au 31 décembre 2015 [a]				Au 31 décembre 2014 [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	23,93 %	342 767 775	14,13 %	685 535 550	23,82 %	342 767 775	14,03 %	685 535 550	23,61 %
Autodétention	5 463 201	0,23 %	[5 463 201] [c]	[0,19 %] [c]	1 491 713	0,06 %	[1 491 713] [c]	[0,05 %] [c]	49 719	0,00 %	[49 719] [c]	[0,00 %] [c]
Autocontrôle [d]	450 272	0,02 %	[457 420] [c]	[0,02 %] [c]	493 206	0,02 %	[500 354] [c]	[0,02 %] [c]	533 576	0,02 %	[540 724] [c]	[0,02 %] [c]
Salariés et agents	138 280 839	5,70 %	211 925 732	7,40 %	149 192 517	6,15 %	233 403 662	8,11 %	162 596 043	6,66 %	257 283 670	8,86 %
Public	1 938 187 043	79,92 %	1 961 501 796	68,47 %	1 932 513 031	79,64 %	1 956 943 500	68 %	1 936 329 564	79,29 %	1 960 390 548	67,51 %
TOTAL	**2 425 149 130 [e]**	**100 %**	**2 864 883 699**	**100 %**	**2 426 458 242**	**100 %**	**2 877 874 779**	**100 %**	**2 442 276 677**	**100 %**	**2 903 800 211**	**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 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » de la Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.
(e) Source : Avis Euronext du 5 janvier 2017.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2016, 10 963 actionnaires détenaient des actions sous la forme nominative.

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR AXA SUR SES PROPRES TITRES AU COURS DE L'EXERCICE 2016

Dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, autorisés par les Assemblées Générales des 30 avril 2015 (10e résolution) et 27 avril 2016 (16e résolution) ainsi que dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce, (i) 43 926 297 actions AXA ont été rachetées (en vue de (a) couvrir des plans d'attribution gratuite d'actions au profit de salariés du Groupe, (b) les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créance ou (c) 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 21,02 euros et (ii) aucune action AXA n'a été vendue entre le 1er janvier et le 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2016, suite à la livraison, au cours de l'exercice 2016, 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 5 463 201, représentant 0,23 % du capital à la clôture de l'exercice. Ces titres ont été acquis pour un montant total de 125 259 667 euros (avec une valeur nominale de 2,29 euros par action).

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 du 27 avril 2016 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 2016).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2016 :

- une offre classique dans 34 pays ;
- une offre dite « à effet de levier » dans 32 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 (FCPE) 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 2016 a permis aux salariés de souscrire, sur la base de 10 fois leur apport personnel initial, des actions AXA (*via* des FCPE ou par détention d'actions en direct, suivant les pays) avec une décote de 8,63 %. 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 ces derniers bénéficient d'une partie de l'appréciation de l'action AXA 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 2016 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de décembre 2016. Plus de 28 000 collaborateurs y ont participé, soit un taux de participation de plus de 24 % :

- le montant total des souscriptions s'est élevé à plus de 430 millions d'euros, dont :
  - 34,2 millions d'euros pour la formule classique, et
  - 396,1 millions d'euros pour la formule à effet de levier ;
- au total, plus de 24 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, portant jouissance au 1er janvier 2016, ont été créées.

Au 31 décembre 2016, les salariés et agents du Groupe AXA détenaient, au travers de FCPE ou assimilés et par détention directe d'actions ordinaires ou d'ADS, 5,70 % du capital de la Société et 7,40 % des droits de vote.

Opérations sur le capital

Au 31 décembre 2016, le capital d'AXA se composait de 2 425 149 130 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1er janvier 2016. Le tableau ci-dessous décrit les principales évolutions du capital intervenues entre le 1er janvier 2014 et le 31 décembre 2016 :

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)
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
	Levées d'options de souscription d'actions	3 883 751	52 198 740	2 426 458 242	5 556 589 374
2016	Augmentation de capital réalisée dans le cadre du Programme AXA Miles 2012 (plan 4 + 0)	1 280 050	-	2 427 738 292	5 559 520 689
	Réduction de capital par annulation d'actions	(4 928 904)	(11 287 190)	2 422 809 388	5 548 233 499
	Levées d'options de souscription d'actions	1 409 808	16 122 698	2 424 219 196	5 551 461 959
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2016)	24 546 959	368 403 757	2 448 766 155	5 607 674 495
	Réduction de capital par annulation d'actions	(26 331 484)	(60 299 098)	2 422 434 671	5 547 375 397
31/12/2016	Levées d'options de souscription d'actions et conversions d'obligations	2 714 459	33 657 414	2 425 149 130	5 553 591 508

Capital potentiel au 31 décembre 2016

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 2016 [(a)]	2 425 149 130
Options de souscription d'actions	35 496 930
Nombre total maximum d'actions	2 460 646 060

(a) Source : Avis Euronext du 5 janvier 2017.

Obligations subordonnées convertibles en actions AXA

Au 31 décembre 2016, le nombre d'obligations subordonnées convertibles en actions AXA émises le 17 février 2000 (les « Obligations Convertibles ») en circulation était de 6 612 510. La date d'échéance des Obligations Convertibles était le 1er janvier 2017. Selon les termes des Obligations Convertibles, les porteurs devaient notifier à AXA avant cette date leur décision d'opter pour le maintien de leur option de conversion en actions AXA. En conséquence, le 1er janvier 2017, la Société a remboursé, au prix unitaire de 269,16 euros, 6 612 162 Obligations Convertibles pour lesquelles les porteurs n'avaient pas opté pour le maintien de l'option de conversion. Les porteurs ayant opté pour le maintien de leur option de conversion disposent d'un délai de 3 mois à compter du 1er janvier 2017, soit jusqu'au 31 mars 2017 inclus, pour exercer leur option de conversion en actions. Les Obligations Convertibles pour lesquelles l'option de conversion n'aura pas été exercée durant cette période seront remboursées le 3 avril 2017 au prix nominal unitaire de 269,16 euros.

Autorisations financières

AUTORISATIONS FINANCIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2016

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2016 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	27 octobre 2017
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [f]	18 mois	27 octobre 2017
Actions de performance [g]	-	1 % [h]	38 mois	27 juin 2019
Actions de performance [g] [j]	-	0,40 % [h]	38 mois	27 juin 2019
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.
(j) Dédiées à la retraite.

AUTORISATIONS FINANCIÈRES NOUVELLES

Les autorisations d'émettre des actions ou autres valeurs mobilières, qui seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale du 26 avril 2017, 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	26 juin 2019
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	26 juin 2019

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	26 juin 2019
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [f]	18 mois	26 octobre 2018
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [f]	18 mois	26 octobre 2018
Actions issues de la levée de stock-options	-	1 % [g]	38 mois	26 juin 2020

(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) Au jour de l'attribution des stock-options par le Conseil d'Administration.

UTILISATION EN 2016 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES DONNANT LIEU À DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Actions réservées aux salariés

Se reporter au paragraphe « Actionnariat salarié » de la présente Section 6.2 du présent Rapport Annuel.

Stock-options/Actions de performance

STOCK-OPTIONS

En 2016, 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 3 323 259 options donnant à leurs bénéficiaires le droit de souscrire ou d'acquérir des actions AXA à émettre ou existantes, à un prix déterminé.

ACTIONS DE PERFORMANCE

En 2016, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage des autorisations conférées par l'Assemblée Générale du 27 avril 2016 (19e et 20e résolutions) a procédé respectivement à l'attribution de 2 358 236 actions de performance ainsi qu'à l'attribution de 509 345 actions de performance dédiées à la retraite.

6.3 INFORMATIONS GÉNÉRALES

AXA est une société anonyme de droit français, société mère cotée du Groupe AXA. 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. La Société a été constituée en 1957, toutefois, 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 immatriculée 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 d'AXA auprès de l'AMF : (i) les statuts de la Société, (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 Rapport Annuel et (iii) les comptes sociaux d'AXA et les États Financiers Consolidés pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent Rapport Annuel.

Cadre réglementaire et contrôle

AXA exerce des activités réglementées à l'échelle globale au travers de nombreuses filiales opérationnelles. Les principales activités du Groupe, l'assurance et la gestion d'actifs, sont soumises à des réglementations strictes et à un contrôle rigoureux dans chacune des juridictions dans lesquelles le Groupe est présent. AXA SA, la société holding de tête du Groupe AXA, est également soumise à une réglementation étendue en raison, d'une part, de sa cotation sur Euronext Paris et, d'autre part, de ses participations directes et indirectes dans de nombreuses filiales d'assurance et 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 réglementation française ainsi que par les directives et règlements européens. En France, les principales autorités de contrôle et de régulation du Groupe AXA sont l'AMF, autorité de régulation des marchés financiers, et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« ACPR »), autorité de régulation en matière d'assurance. Depuis 2013, AXA est identifié par le Conseil de Stabilité Financière (*Financial Stability Board* – le « FSB ») 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

Si la portée et la nature des réglementations diffèrent d'un pays à l'autre, la plupart des juridictions dans lesquelles 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 les types d'investissements autorisés, la conduite des opérations d'assurance ainsi que l'attribution des licences aux agents, le contenu des formulaires de polices d'assurance et, pour certains types de produits d'assurance, les différents taux utilisés. Dans certains pays, la réglementation plafonne les commissions sur les ventes de produits d'assurance, les frais ainsi que les dépenses de marketing qui peuvent être engagés par l'assureur et surveille l'adéquation des produits aux marché/clients et impose la publication de certaines informations. Généralement, les assureurs sont tenus de déposer des états financiers annuels détaillés auprès de l'autorité de régulation dans chaque juridiction dans laquelle ils exercent leurs activités. Ces autorités peuvent effectuer des revues régulières ou inopinées des activités et des états financiers des assureurs et peuvent leur demander des informations complémentaires. Certaines juridictions exigent de la part des sociétés holding contrôlant un assureur agréé, qu'elles soient enregistrées, qu'elles produisent des 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-groupe effectués par la compagnie d'assurance. D'une manière générale, ces dispositions visent à protéger les intérêts des assurés plus que ceux des actionnaires.

EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES EN MATIÈRE DE FONDS PROPRES ET DE CAPITAL

Les filiales de la Société exerçant une activité dans le domaine de l'assurance sont soumises à des obligations en matière de fonds propres et de capital de solvabilité requis dans les juridictions dans lesquelles elles opèrent, et ce afin de s'assurer que leur niveau des fonds propres est adéquat pour offrir une protection suffisante aux assurés. Si les dispositions applicables (y compris la définition des actifs admissibles et des méthodes de calcul) varient d'un pays à l'autre, les exigences réglementaires en termes de fonds propres applicables aux compagnies d'assurance dépendent généralement du portefeuille d'activités, de la conception des produits, du volume des primes, de la nature des actifs investis, des engagements, des réserves et des évolutions des marchés de capitaux, et principalement au regard des taux d'intérêt et des marchés financiers. Ces exigences réglementaires en matière de fonds propres sont susceptibles

d'être renforcées, éventuellement de façon significative, durant les périodes baissières sur les marchés financiers et/ou en cas de baisse des taux d'intérêt.

Au cours des dernières années, l'Union européenne a développé un nouveau régime réglementaire applicable aux assureurs européens, qui est 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 à leur exercice, modifiée en 2014 et transposée en droit français en avril 2015. L'objectif du dispositif Solvabilité II est d'établir un régime de solvabilité mieux adapté aux risques encourus par les assureurs et de construire un système de contrôle harmonisé au sein des États membres de l'Union européenne. Le cadre Solvabilité II s'appuie sur trois piliers : (1) le Pilier 1 recouvre les exigences quantitatives de fonds propres, les règles de valorisation des actifs et passifs ainsi que le capital de solvabilité requis, (2) le Pilier 2 recouvre les exigences qualitatives relatives à la gouvernance et à la gestion des risques encourus par les assureurs ainsi que la supervision effective des assureurs et notamment l'obligation 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 introduit des obligations accrues en matière de publication et de diffusion d'informations, en vertu desquelles les entreprises d'assurance, dont le siège est situé dans l'Union européenne, sont tenues de préparer un Rapport Régulier au Contrôleur (*Regular Supervisory Report* – RSR), devant être remis à l'autorité de contrôle nationale compétente de manière régulière, tel que prévu par la réglementation applicable, et un Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (*Solvency and Financial Condition Report* – « SFCR ») qui doit être publié annuellement. Le dispositif Solvabilité II couvre, entre autres, la valorisation des actifs et passifs, le traitement des groupes d'assurance, la définition des capitaux propres et le niveau global des fonds propres réglementaires. L'un des principaux aspects de Solvabilité II consiste à rapprocher les méthodes d'évaluation des risques et des fonds propres du Groupe des méthodologies relatives au capital économique et de permettre l'utilisation d'un modèle standard ou d'un modèle interne de capital économique propre à l'assureur (afin d'offrir une meilleure compréhension des risques encourus et de leur gestion par l'assureur) afin de calculer le Capital de Solvabilité Requis (*Solvency Capital Requirement* – « SCR »), sous réserve, dans le cas de l'utilisation d'un modèle interne, de l'accord de l'autorité de contrôle principale de l'assureur.

Le régime Solvabilité II prévoit deux niveaux d'exigence de capital de solvabilité distincts : (i) le Minimum de Capital Requis (*Minimum Capital Requirement* – MCR), qui correspond au montant de fonds propres de base éligibles en deçà duquel les souscripteurs et les bénéficiaires seraient exposés à un niveau de risque inacceptable si les entreprises d'assurance ou de réassurance étaient autorisées à poursuivre leurs activités et (ii) le SCR correspondant à un niveau de fonds propres éligibles permettant aux entreprises d'assurance et de réassurance d'absorber des pertes significatives et donnant raisonnablement aux souscripteurs et aux bénéficiaires l'assurance que les paiements seront effectués à échéance.

Le 17 novembre 2015, le Groupe a reçu l'autorisation de l'ACPR d'utiliser son modèle interne (le « Modèle Interne ») pour calculer son niveau de capital réglementaire requis sous Solvabilité II. Le ratio de solvabilité II [1] du Groupe au 31 décembre 2016, publié le 23 février 2017, était estimé à 197 %, dans la fourchette cible que le Groupe s'est fixée d'un ratio de solvabilité compris entre 170 % et 230 %.

Le Groupe revoit de manière régulière le champ d'application, les méthodologies sous-jacentes et les hypothèses du Modèle Interne. Ces revues pourraient conduire à des ajustements du SCR. Tout changement significatif apporté au Modèle Interne doit être approuvé par l'ACPR qui pourra exiger des ajustements du niveau de SCR.

Par ailleurs, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA) continue à émettre des règles et des orientations dans le cadre de Solvabilité II. Elle devrait entamer prochainement une revue de la cohérence des modèles internes des assureurs européens. Une telle revue pourrait conduire à de nouvelles mesures réglementaires destinées à accroître la convergence des modèles internes et à renforcer le contrôle des groupes internationaux. Pour plus d'information sur le Modèle Interne, veuillez vous référer à la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques – Le Modèle Interne » du présent Rapport Annuel.

De plus amples informations sur les risques liés aux exigences réglementaires en matière de fonds propres réglementaires figurent à la Section 4.1 « Facteurs de risque – Si le Groupe ou ses filiales d'assurance ne parviennent pas à satisfaire aux exigences de fonds propres réglementaires auxquelles ils sont soumis, notre activité, notre liquidité, nos notations, nos résultats et notre situation financière pourraient être affectés de manière négative » du présent Rapport Annuel.

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* (l'« IAIS ») a publié une méthode initiale de désignation des GSII dans le cadre de l'initiative générale lancée par le G20 avec l'assistance du FSB, destinée à identifier les assureurs dont la défaillance ou la faillite non contrôlée entraînerait, du fait de leur taille, leur complexité et leurs interconnexions, de graves perturbations du système financier et de l'activité économique mondiale. À la même date, le FSB a publié une liste initiale de neuf GSII, parmi lesquels figurait le Groupe AXA. La liste des GSII est mise à jour annuellement après discussion avec l'IAIS et les autorités de contrôle concernées. Le Groupe AXA figurait sur la liste des GSII telle que mise à jour en novembre 2014, 2015 et 2016.

(1) *Le ratio de solvabilité II est estimé selon le Modèle Interne, calibré sur la base d'un choc bicentenaire et tenant compte de l'équivalence pour les activités aux États-Unis. Le ratio de solvabilité II doit être finalisé avant la publication du SFCR attendue d'ici le 1er juillet 2017.*

Les mesures applicables aux GSII, publiées par l'IAIS en juillet 2013 incluent (1) de nouvelles exigences en matière de fonds propres ; un capital de base applicable à toutes les activités du Groupe, appelé *Basic Capital Requirement* (le « BCR »), servant de socle à un niveau de capital supplémentaire en lien avec les activités systémiques d'un GSII et dénommé *Higher Loss Absorbency* (le « HLA ») ; (2) une supervision réglementaire plus importante des sociétés holdings ; (3) diverses mesures permettant de promouvoir l'autonomie structurelle et financière des sociétés du Groupe et de réduire les interdépendances, y compris les financements et autres accords intra-groupe ; et (4) plus généralement, une surveillance renforcée des GSII, prévoyant notamment une obligation d'établir un plan de gestion des risques systémiques (*Systemic Risk Management Plan* – le « SRMP »), un plan de gestion du risque de liquidité (*Liquidity Risk Management Plan* – le « LRMP ») et un plan de redressement et de liquidation (*Recovery and Resolution Plan* – le « 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 (*Crisis Management Group* – CMG) par l'ACPR, 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, comme 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 2022).

Le 16 juin 2016, l'IAIS a publié une actualisation de la méthode de désignation applicable au processus de désignation pour 2016. En complément de certains ajustements proposés dans la méthode de désignation, l'IAIS a publié le même jour, un guide décrivant le Cadre des Aspects Systémiques (*Systemic Features Framework*) auquel l'IAIS prévoit d'avoir recours pour déterminer si certains aspects contractuels ainsi que d'autres facteurs sont susceptibles d'exposer l'assureur à un plus grand degré de risque systémique, en se focalisant notamment sur deux types de risques : l'exposition macroéconomique et le risque substantiel de liquidité. En outre, l'IAIS a déclaré que l'actualisation de la méthode de désignation, ainsi que le *Systemic Features Framework*, « *conduiront à une modification de la conception et du calibrage du HLA* ».

Dans son effort pour créer un cadre commun de surveillance des groupes d'assurance actifs à l'international (*Internationally Active Insurance Groups* – les « IAIGs »), l'IAIS a également travaillé à l'élaboration d'un standard de capital assurantiel groupe plus élaboré (*Insurance Capital Standard* – l' « ICS »), devant s'appliquer aux GSII et aux IAIG mais dont la finalisation n'est pas attendue avant 2019. Si le BCR et le HLA constituent pour le moment des standards plus aboutis que l'ICS, l'IAIS a précisé qu'elle prévoyait de réviser ces deux standards consécutivement au développement et à l'amélioration de l'ICS et qu'à terme le BCR serait remplacé par l'ICS.

De plus amples informations sur ce sujet figurent aux paragraphes « Nos activités sont soumises à une réglementation étendue et font l'objet d'un contrôle réglementaire approfondi dans les juridictions dans lesquelles nous exerçons nos activités » et « En tant que société holding, nous sommes dépendants de nos filiales pour couvrir nos charges d'exploitation et nos paiements de dividendes » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

La Direction estime que l'environnement réglementaire relatif à l'assurance et aux marchés financiers devrait continuer à évoluer en 2017 et au-delà, et devrait engendrer de nouvelles initiatives législatives et réglementaires.

GESTION D'ACTIFS

AB et AXA Investment Managers sont soumis à une réglementation stricte dans les divers pays dans lesquels ces sociétés 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, au profil de risque des actifs investis dans différents fonds, au caractère approprié 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.

Les réglementations mises en place par l'Union européenne (Règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux – EMIR) ainsi que par les États-Unis (principalement le *Dodd-Frank Act*) ont défini plusieurs orientations contraignantes concernant les instruments dérivés qui ont un impact sur les opérations, ainsi que 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 entités du Groupe (dont 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 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II) et le Règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, tous les deux adoptés en mai 2014, devraient entrer en vigueur le 3 janvier 2018. L'ensemble 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 obligations, concernant notamment la négociation et la compensation de certains produits dérivés sur les plateformes de négociation, l'information réglementaire relative 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 indépendants en matière d'investissement et prévoit 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 et des lois nationales de transposition, celles-ci pourraient avoir un impact significatif sur l'activité réglementée de gestion d'actifs du Groupe AXA.

AUTRES ÉVOLUTIONS LÉGISLATIVES OU RÉGLEMENTAIRES SIGNIFICATIVES

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 contenus dans la Directive 1995/46/CE de 1995. Les principaux objectifs de la réforme sont (i) le renforcement des droits fondamentaux 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 devrait rationaliser la 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 imposer des amendes allant jusqu'à 4 % de leur chiffre d'affaires annuel aux sociétés ne respectant pas la réglementation européenne. Le Règlement (UE) 2016/679 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données a été adopté en avril 2016 et entrera en vigueur le 25 mai 2018.

Transferts de données personnelles aux États-Unis

À l'issue de négociations entre les États membres de l'Union européenne et les institutions européennes, d'une part, et les autorités américaines, d'autre part, un dispositif de sphère de sécurité (*safe harbor*) a été adopté en juillet 2016 concernant les transferts à des fins commerciales de données à caractère personnel en provenance de sociétés situées en Europe vers des sociétés situées aux États-Unis. Cette sphère de sécurité, appelée « Bouclier Vie Privée UE-États-Unis » (*EU-US Privacy Shield*), impose un large éventail de conditions et de restrictions au traitement par des sociétés américaines (y compris des filiales américaines de sociétés établies en Europe) de données à caractère personnel concernant des particuliers européens. Dans la mesure où les banques et les compagnies d'assurance, de manière générale, ne remplissent pas les critères permettant de s'inscrire sur la liste du Bouclier Vie Privée UE-États-Unis, la sphère de sécurité prévue par le Bouclier Vie Privée UE-États-Unis ne s'appliquerait pas aux transferts de données à caractère personnel en provenance de la Société, ou de ses filiales établies dans l'Union européenne, vers ses filiales américaines dans les secteurs de la banque et de l'assurance. Par conséquent, il n'est à ce jour pas possible de déterminer avec certitude si, et dans quelle mesure, ces développements peuvent entraver notre faculté de transférer à destination des États-Unis des données à caractère personnel concernant nos clients ou autre.

Rémunération des dirigeants

La réglementation Solvabilité II énonce des 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 la politique de rémunération existant au sein du Groupe, identifié le personnel dont l'activité professionnelle a un impact important sur son profil de risque et défini une approche harmonisée afin de gérer la rémunération des individus en charge des fonctions de contrôle. Le Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA est en charge de superviser la conception de la politique et des pratiques de rémunération, leur mise en œuvre et leur 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 bonnes pratiques.

En 2009, le FSB a publié des bonnes pratiques en matière de rémunération dans les établissements financiers (*Principles for Sound Compensation Practices*) ainsi que des normes d'application. Parmi les sujets traités dans ces standards et principes se trouvent de nombreux mécanismes (incluant des recommandations minimales en matière de paiement différé de bonus en espèces, la mise en place de plans de rémunération en actions à long terme plutôt qu'en espèces, des périodes d'acquisition ou de différé minimales, ou encore des 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 de ces dernières années dans divers 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 dans 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 réexamine régulièrement ses pratiques au regard de ces standards et des exigences légales et réglementaires. L'application de ces principes et standards peut varier d'un acteur du secteur financier à l'autre (tels que les banques, sociétés d'assurance, gestionnaires d'actifs, fonds de *private equity*, fonds spéculatifs) ainsi que dans les différentes juridictions dans lesquelles le Groupe exerce ses activités, ce qui pourrait soulever certains problèmes concurrentiels pour le Groupe, notamment en affectant sa capacité à recruter et retenir les meilleurs talents.

Règlement du Département du travail américain en matière d'obligations fiduciaires

Le 6 avril 2016, le Département du travail américain (*Department of Labor* – « DOL ») a publié la version finale de son règlement relatif aux obligations fiduciaires, étendant de manière significative le champ des activités qui seraient considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA de 1974 (*Employee Retirement Income Security Act*). Conformément à la nouvelle réglementation, les conseillers et employés, et notamment ceux apparentés à AXA US, qui assistent et informent leurs clients en matière d'investissement sur des plans ERISA ou des comptes de retraite individuels (*Individual Retirement Accounts* – IRA) seraient soumis à des obligations et exigences réglementaires fiduciaires renforcées. Le règlement devrait progressivement entrer en application à compter du mois d'avril 2017, avec une période de transition pour certaines dispositions pouvant s'étendre jusqu'au mois de janvier 2018. Néanmoins, en février 2017, le DOL a reçu instruction par voie de décret et circulaire présidentiels (les « Décret et Circulaire Présidentiels ») de procéder au réexamen du règlement relatif aux obligations fiduciaires afin de déterminer si celui-ci devra être abrogé ou modifié, à la lumière des politiques et orientations du nouveau gouvernement. Le 2 mars 2017, le DOL a présenté une proposition visant à retarder de soixante jours l'entrée en application du règlement relatif aux obligations fiduciaires et a ouvert une consultation sur cette extension et le réexamen prescrit par les Décret et Circulaire Présidentiels. Les contributions concernant l'extension devraient être déposées au plus tard le 17 mars 2017 et celles relatives aux Décret et Circulaire Présidentiels devront être déposées au plus tard le 17 avril 2017. Si les conséquences de ce réexamen ne peuvent être déterminées à ce stade, il est probable que l'entrée en application du règlement relatif aux obligations fiduciaires soit retardée.

Alors que la mise en application du règlement demeure incertaine et fait actuellement l'objet de contestations devant les tribunaux compétents, la Direction continue d'évaluer son impact potentiel sur AXA US. S'il était adopté en l'état actuel, le nouveau règlement relatif aux obligations fiduciaires pourrait affecter certains services fournis par AXA US, ses conseillers et ses filiales ainsi que la nature et le montant des rémunérations et honoraires que ces entités reçoivent, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les activités et opérations d'AXA US.

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 Exposé-Sondage proposant de nouveaux principes, en ce inclus une nouvelle norme (IFRS 17) qui remplacera IFRS 4. Ces nouveaux principes pourraient, entre autres, affecter de manière significative la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance, au jour de sa première application, laquelle est prévue au 1er janvier 2021. La Direction ne peut prévoir à l'heure actuelle avec certitude les effets potentiels des changements proposés. En parallèle, le Groupe appliquera les dispositions d'IFRS 9 sur les instruments financiers publiées le 24 juillet 2014. La date d'effet d'IFRS 9 avait été fixée au 1er janvier 2018 lors de sa publication. Cependant, compte tenu de l'interaction entre les actifs financiers et les passifs techniques d'assurance, l'IASB a publié, le 12 septembre 2016, des amendements à IFRS 4 qui autorisent les entités émettant des contrats d'assurance entrant dans le champ d'IFRS 4, à différer l'adoption d'IFRS 9 jusqu'à la date effective d'IFRS 17, ou au plus tard le 1er janvier 2021. Le Groupe est éligible à cette exemption temporaire et entend l'appliquer.

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 protection des consommateurs dans le secteur des services financiers. Au sein de l'Union européenne, les initiatives relatives au secteur des services financiers comprennent en particulier la Directive sur la distribution d'assurances (l'« IDD »), la Directive MiFID II et le règlement sur les documents d'informations clés (KIDs) relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs). Des initiatives similaires sont en cours d'examen (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'IDD, entrée en vigueur le 23 février 2016, remplace la Directive sur l'intermédiation en assurance et a pour vocation d'améliorer la protection des consommateurs en s'assurant que tous les distributeurs de produits d'assurance exercent leurs activités sur un pied d'égalité. Les principales dispositions de l'IDD portent sur des exigences professionnelles renforcées (et par exemple une formation et un développement continus pour les distributeurs), des réglementations en matière de conduite des activités, les conflits d'intérêts (quant aux frais, commissions et *boni*), ainsi que des exigences renforcées en matière de divulgation d'informations, de transparence et en ce qui concerne la surveillance des produits et les exigences en matière de gouvernance pour tous les produits. Elle inclut également des exigences concernant la vente de produits d'assurance comprenant des éléments d'investissement afin que les détenteurs de polices d'assurance reçoivent un niveau de protection similaire à celui des acquéreurs de produits d'investissement de détail régis par la Directive MiFID II (par exemple, lorsqu'ils fournissent des conseils, les distributeurs sont tenus d'évaluer si le produit d'investissement fondé sur l'assurance est adapté à la situation du consommateur). Les États membres doivent transposer l'IDD avant le 23 février 2018.

L'environnement 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 liés aux contentieux pour les 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 répressives et réglementaires donnant lieu à des sanctions de plus en plus significatives en cas de non-conformité. En particulier, la loi française n°2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la

transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite loi « Sapin II », impose de nouvelles obligations à toutes les grandes entreprises françaises, au nombre desquelles le Groupe, et notamment l'obligation d'établir des procédures internes afin de prévenir et détecter les actes de corruption ou de trafic d'influence commis en France comme à l'étranger. Ces dispositions entreront en vigueur au 1er juin 2017.

Au vu de ces dispositions et d'autres initiatives quant aux exigences en termes de conformité, la Direction estime que la complexité de ce domaine et les risques pour des institutions financières telles qu'AXA devraient continuer à croître de la même manière que les coûts de mise en conformité.

De plus amples informations figurent à la Section 4.1 « Facteurs de risque – Nos activités sont soumises à une réglementation étendue et font l'objet d'un contrôle réglementaire approfondi dans les juridictions dans lesquelles nous exerçons nos activités » et la Section 4.8 « Autres risques matériels – Risques réglementaires » du présent Rapport Annuel.

Principes directeurs de la politique fiscale du Groupe AXA

En tant qu'entreprise internationale et en tant que distributeur de produits d'investissement et d'épargne, le Groupe AXA adopte une approche responsable et transparente des questions fiscales.

Le paiement d'impôts dont s'acquitte AXA constitue une part importante de son impact social et économique au sens large et joue un rôle important dans le développement des pays où la Société exerce ses activités [1]. AXA le considère comme un élément fondamental de son engagement en faveur d'une croissance durable, responsable et solidaire.

AXA concilie également ses responsabilités en tant que contribuable coopératif et respectueux dans chacun des pays dans lesquels la Société exerce ses activités avec la nécessité de promouvoir une croissance compétitive de ses activités – au bénéfice de toutes les parties intéressées, et notamment les investisseurs, les fournisseurs et les employés.

ASPECTS FISCAUX RELATIFS À AXA EN TANT QU'ENTREPRISE INTERNATIONALE

L'approche du Groupe AXA quant aux questions fiscales

Dans les pays dans lesquels il exerce ses activités, 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 pays.

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, la Direction des Affaires Fiscales du 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 « AXA *Sanctions Policy* » datant du mois de mars 2015.

AXA n'exerce aucune activité réglementée d'assurance ni d'activité opérationnelle dans les pays spécifiquement identifiés comme des juridictions non-coopératives au sens des règles fiscales internes françaises. Au Panama, qui a récemment fait l'objet d'une identification en tant que telle, AXA opère localement, depuis longtemps, au travers de deux sociétés opérationnelles fournissant des services d'assistance aux consommateurs locaux ou aux voyageurs assurés par AXA.

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 normes IFRS (comme indiqué dans la Note 1 « Principes généraux » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel). 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

(1) *La liste des principales entités et prises de participation du Groupe AXA figure en Annexe IV « Comptes sociaux » du présent Rapport Annuel. L'organigramme juridique du Groupe fait également l'objet d'une publication sur le site Internet de la Société (www.axa.com).*

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 la Note 1.17.1 « Impôt sur les Sociétés » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel).

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 les États Financiers Consolidés. Les variations des charges fiscales font notamment l'objet d'explications détaillées (voir la Note 19 « Impôts » en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel). 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 eu 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 2.3 « Rapport d'activité » du présent Rapport Annuel).

ASPECTS FISCAUX ATTACHÉS AUX ACTIVITÉS ET AUX PRODUITS PROPOSÉS PAR LE GROUPE

Les activités du Groupe

Les activités du Groupe sont sujettes à de strictes réglementations et à un contrôle rigoureux dans chacun des pays dans lesquels 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) ; et
- les règles fiscales applicables aux activités transfrontalières.

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 d'assurance ou de réassurance souscrites représentent un réel transfert de risque et que leur statut de contrats d'assurance ou de réassurance n'est pas susceptible d'être remis en question. Toute activité commerciale entre les entités du Groupe doit être réalisée à un 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 proposés par le Groupe

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 la juridiction concernée, d'un processus de décision étayé et en conformité avec les standards du Groupe en termes de caractéristiques des produits, de prix, de gestion d'actif et de passif et doit être conforme aux exigences légales, de conformité, 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 dans le standard Groupe relatif aux activités transfrontalières en date du 15 mars 2012 intitulé Cross Border Business Group Guidance selon lequel toute offre de services transfrontaliers doit être présentée à la Direction des Affaires Fiscales du Groupe pour validation avant commercialisation.

Si toutes les entités du Groupe doivent évidemment se conformer aux réglementations locales, la Direction des Affaires Fiscales du Groupe peut s'opposer à la mise en circulation d'un produit si celui-ci n'est pas conforme aux règles internes d'AXA.

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, ainsi que des statuts de la Société. Une copie des statuts de la Société 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, françaises ou étrangères, en ce compris les sociétés 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, les statuts d'AXA et le Règlement Intérieur du Conseil d'Administration comprennent un certain nombre de règles particulières concernant les membres 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 dirigeants mandataires sociaux de la Société (Président du Conseil d'Administration, Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués).

Pour toute information complémentaire, veuillez vous reporter à la Partie 3 – « 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(x) Directeur(s) Généra(x) Délégué(s).

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 et indépendamment de toute obligation statutaire de détention d'actions, les administrateurs doivent être actionnaires de la Société à titre personnel et posséder un nombre significatif d'actions ; à défaut de les détenir lors de leur entrée en fonction, ils doivent utiliser leurs jetons de présence pour acquérir des titres. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration fixe à chaque membre du Conseil d'Administration, membre 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 touchés. Les actions ainsi acquises pour atteindre cet objectif seront détenues sous la forme nominative.

Pour toute information complémentaire relative aux pouvoirs du Conseil d'Administration, veuillez vous reporter à la Partie 3 – « Gouvernement d'entreprise » du présent Rapport Annuel.

DROITS, PRIVILÈGES ET RESTRICTIONS ATTACHES 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 droits de vote doubles seront également assorties de droits de vote doubles.

Les droits des titulaires d'actions à droits 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 ces droits.

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 de 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 augmentation de capital, 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 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 un 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 minuit, 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 dont elle détient au moins 90 % des droits de vote.

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.

MODIFICATION 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 du Conseil d'Administration ne prévoit de conditions plus strictes que la loi en matière de modification du capital social de la Société.

RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE

7

7.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES 392

Stratégie de responsabilité d'entreprise du Groupe AXA 392
Audit, certification, évaluation et notations 392
Engagements institutionnels 392

7.2 INFORMATIONS SOCIALES 393

État et évolution des effectifs 393
Relations avec les collaborateurs et convention collective 394
Ajustement des effectifs, mobilité et mesures associées 395
Temps de travail et environnement de travail agile 397
Récompense, avantages et coûts de rémunération 398
Diversité et Inclusion 400
Santé et sécurité, absentéisme, bien-être au travail 400
Formation, apprentissage et développement professionnel 401
Attraction et rétention 402

7.3 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES 403

Périmètre du management environnemental 403
Objectifs de performance 403
Réseau, outils et périmètre du reporting environnemental 404
Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA 404
Enjeux environnementaux liés à l'activité économique 405
Position d'AXA vis-à-vis du changement climatique 406
Conformité avec la loi et dépenses environnementales 407

7.4 INFORMATIONS SOCIÉTALES 409

Impact sur le développement régional, sous-traitance 409
Enjeux sociétaux liés à l'activité économique 409
Dialogue avec les parties prenantes 410
Responsabilité envers la société civile : activités sociales et culturelles, mécénat, éducation, bénévolat des employés 411
Le respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail et Éthique d'Entreprise 412

7.5 INVESTISSEMENT RESPONSABLE, « ARTICLE 173 »/ENJEUX CLIMATIQUES 413

Investissement responsable et intégration environnementale, sociale et de gouvernance 413
Intégration des risques liés au climat 414
Alignement des portefeuilles avec des objectifs de « décarbonisation » 415
Engagement 416
Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) : tableau de correspondance 417
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 418

7.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

Stratégie de responsabilité d'entreprise du Groupe AXA

AXA estime que la responsabilité d'entreprise (RE) fait partie intégrante de sa stratégie d'entreprise. En tant que société dont l'activité consiste à protéger les personnes sur le long terme, nous avons la responsabilité d'aider à bâtir une société plus forte et plus sûre. C'est un moteur essentiel de l'engagement des collaborateurs, de la confiance des clients et de l'image de marque du Groupe. La RE est également un enjeu de gestion des risques et opportunités : elle permet à AXA de réduire certains coûts et risques opérationnels et opérationnels, tout en améliorant les opportunités de marché dans les segments commerciaux émergents ou futurs.

Des informations supplémentaires sur la RE du Groupe AXA sont disponibles dans le « Rapport Intégré », dans le « Rapport des Données Sociales » et sur le site internet du Groupe AXA (www.axa.com), en particulier dans la section « Responsabilité d'entreprise ».

Les pages qui suivent décrivent à la fois notre stratégie de responsabilité d'entreprise et, conformément aux dispositions des articles L.225-102-1 et R.225-104 du Code de commerce, elles décrivent également la manière dont AXA prend en compte les impacts sociaux, sociétaux et environnementaux de son activité.

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 2016 en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code du 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 généralement en tête de son secteur et est inclus dans les principaux indices d'investissement Responsable internationaux.

Les scores Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'AXA sont disponibles sur le site internet d'AXA (www.axa.com).

Engagements institutionnels

AXA est membre de nombreuses initiatives liées à la RE. Au niveau plus large, le Groupe AXA est « membre actif » du Pacte Mondial des Nations Unies/*UN Global Compact* (promotion de 10 principes universels relatifs aux droits de l'Homme, à l'environnement et à la lutte contre la corruption). Concernant son métier d'assureur et d'investisseur, AXA est signataire des Principes de l'ONU pour l'Assurance Responsable (UN PSI), un engagement volontaire pour intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le secteur de l'assurance ; et signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN PRI), encourageant l'intégration des critères ESG dans nos investissements.

Le Groupe a également signé ou appuyé diverses initiatives telles que la « Déclaration de Kyoto » (Association de Genève), *Caring for Climate* (WBCSD/UNEP FI/UN Global Compact), le « CDP » *(Carbon Disclosure Project),* la Charte « Développement Durable » de la Fédération Française de l'Assurance, le « Groupe d'Investisseurs Internationaux sur le Changement Climatique » (IIGCC), le *Montreal Carbon Pledge*, 2 °C *Investing Initiative*, la *Carbon Pricing Leadership Coalition* (Banque Mondiale), l'« Observatoire de la Responsailité Sociétale des Entreprises » (ORSE), « Entreprises pour l'Environnement » (EPE), l'« Institut du Mécénat Social » (IMS), etc. AXA est Vice-Président du groupe de travail du FSB sur le changement climatique (FSB TCFD), et préside le groupe d'experts de haut niveau de l'UE sur la finance durable. Nos engagements sont détaillés sur le site internet d'AXA (www.axa.com).

7.2 INFORMATIONS SOCIALES (1)

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 » 2016.

État et évolution des effectifs

Au 31 décembre 2016, l'ensemble du personnel d'AXA représentait 118 366 salariés (en contrats permanents et contrats temporaires), en diminution de 1,8 % en comparaison avec 2015. Cette diminution est due à des cessions d'activités à travers plusieurs pays.

La répartition géographique du personnel salarié d'AXA en 2016 était la suivante : 59,9 % en Europe (vs. 61,2 % en 2015), 21,4 % en Asie-Pacifique-Moyen-Orient (vs. 20,5 % en 2015), 14,3 % dans les Amériques (vs. 14,2 % en 2015) et 4,4 % en Afrique (vs. 4,1 % en 2015).

AXA a continué à recruter en 2016, et a embauché plus de 17 000 salariés en contrats permanents (en excluant les entrées dues à des fusions et acquisitions), dont près de 3 600 salariés commerciaux.

EFFECTIFS (a)

Effectifs (nombre de personnes) au 31 décembre	2016		Évolution	2015	
Effectif total du personnel salarié (contrat permanent et contrat temporaire)	***118 366***	***emp.***	***- 1,8 %***	***120 486***	***emp.***
Effectif du personnel salarié	***113 564***	***emp.***	***- 1,5 %***	***115 254***	***emp.***
■ Proportion d'hommes	47,0	%		47,3	%
■ Proportion de femmes	53,0	%		52,7	%
Effectif du personnel salarié non-commercial	***97 105***	***emp.***	***- 2,0 %***	***99 080***	***emp.***
Cadres dirigeants	3 459	emp.		3 468	emp.
■ Proportion d'hommes	71,6	%		72,3	%
■ Proportion de femmes	28,4	%	+ 0,7 pt	27,7	%
Managers	16 622	emp.		17 008	emp.
■ Proportion d'hommes	56,3	%		58,2	%
■ Proportion de femmes	43,7	%	+ 1,9 pt	41,8	%
Experts et employés	77 024	emp.		78 604	emp.
■ Proportion d'hommes	42,8	%		42,8	%
■ Proportion de femmes	57,2	%		57,2	%
Effectif du personnel salarié commercial	***16 459***	***emp.***	***+ 1,8 %***	***16 174***	***emp.***
■ Proportion d'hommes	52,3	%		52,0	%
■ Proportion de femmes	47,7	%	- 0,3 pt	48,0	%
Effectif du personnel salarié en contrat temporaire	***4 802***	***emp.***		***5 232***	***emp.***
■ Personnel non-commercial	4 179	emp.		4 447	emp.
■ Personnel commercial	623	emp.		785	emp.

(1) 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 312 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 1er janvier 2016 au 31 décembre 2016. Les évolutions sont mesurées en taux de variation entre 2015 et 2016 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 serait manquante.

Équivalents Temps Plein (effectifs convertis en équivalents temps plein)	2016		Évolution	2015	
ETP moyen du personnel salarié	***108 296,3***	***etp***	***- 0,3 %***	***108 632,2***	***etp***
ETP moyen du personnel salarié non-commercial	92 268,1	etp		92 960,0	etp
■ Cadres dirigeants	3 395,1	etp		3 419,7	etp
■ Managers	16 221,1	etp		16 531,6	etp
■ Experts et employés	72 651,9	etp		73 008,7	etp
ETP moyen du personnel salarié commercial	16 028,2	etp		15 672,2	etp
ETP moyen de l'effectif temporaire non salarié	***7 522,8***	***etp***		***7 670,8***	***etp***
■ Personnel temporaire non salarié et prestataires externes	4 859,2	etp		4 845,2	etp
■ Stagiaires/Apprentis	2 663,6	etp		2 825,6	etp

Profil des collaborateurs	2016		Évolution	2015	
Age moyen du personnel salarié	***40,6***	***ans***		***40,6***	***ans***
■ Non-commercial	40,5	ans		40,5	ans
■ Commercial	41,6	ans		41,6	ans
Ancienneté moyenne du personnel salarié	***10,8***	***ans***		***10,8***	***ans***
■ Non-commercial	11,2	ans		11,4	ans
■ Commercial	8,4	ans		7,7	ans
Handicap (contrat permanent et contrat temporaire)					
Nombre de collaborateurs atteints d'un handicap – concerne seulement les entités opérant en France	750	emp.		752	emp.

(a) Le personnel salarié comprend les salariés commerciaux et non-commerciaux en contrats permanents, sauf mention contraire.

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 2016 (trois ans après le début de l'initiative), AXA a fourni plus de 20 400 opportunités professionnelles à la jeunesse en Europe (et plus de 40 200 opportunités dans le Groupe au niveau mondial).

La mobilité internationale a atteint un total de 918 mobilités en 2016, soit une augmentation de 6 % par rapport à 2015. Un changement significatif des types de mobilités et des régions accueillant ces mobilités a été observé. La part des mobilités à long terme dans l'ensemble des mouvements internationaux a baissé de près de 10 %, tandis que celle des mobilités à court terme, des transferts locaux et des travailleurs transfrontaliers continue de croître. Le nombre de mobilités liées aux marchés à forte croissance est également en augmentation. En 2016, elles représentaient 54 % des nouveaux mouvements (vs. 45 % en 2015, et 34 % en 2014).

Le CEMI (Centre d'Expertise pour la Mobilité Internationale d'AXA) fut créé en 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. Au cours des deux dernières années, les services du CEMI se sont étendus, et couvrent désormais l'ensemble des entités du Groupe. En 2016, les priorités du CEMI portaient sur l'amélioration de la qualité des services proposés, à la fois aux personnes en mobilité, ainsi qu'aux départements opérationnels et services RH, tout en renforçant l'efficience des mouvements internationaux.

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS

Mouvements	2016		Évolution	2015	
Mouvements du personnel salarié					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	-1 354	emp.		3 608	emp.
■ Entrées	18 784	emp.	- 7,4 %	20 279	emp.
■ Départs	20 138	emp.	+ 20,8 %	16 671	emp.
Mouvements du personnel salarié non-commercial					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	-1 017	emp.		3 623	emp.
Entrées	14 871	emp.	- 8,7 %	16 293	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	11 871	emp.		13 044	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	1 547	emp.		1 819	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	1 453	emp.		1 430	emp.
Départs	15 888	emp.	+ 25,4 %	12 670	emp.
■ Nombre de démissions	8 245	emp.		7 876	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	1 363	emp.		1 215	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	1 804	emp.		1 570	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	1 413	emp.		1 709	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [(a)]	2 875	emp.		150	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	188	emp.		150	emp.
Mouvements du personnel salarié commercial					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	-337	emp.		-15	emp.
Entrées	3 913	emp.	- 1,8 %	3 986	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	3 492	emp.		3 743	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	98	emp.		87	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	323	emp.		156	emp.
Départs	4 250	emp.	+ 6,2 %	4 001	emp.
■ Nombre de démissions	3 066	emp.		3 105	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	110	emp.		178	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	542	emp.		462	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	217	emp.		218	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [(a)]	284	emp.		4	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	31	emp.		34	emp.
Mouvements du personnel salarié en contrat temporaire					
Évolution de l'emploi du personnel salarié non-commercial (entrées *versus* départs)	1 468	emp.		2 265	emp.
■ Nombre de recrutements externes	4 963	emp.		5 704	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	3 495	emp.		3 439	emp.
Évolution de l'emploi du personnel salarié commercial (entrées *versus* départs)	74	emp.		210	emp.
■ Nombre de recrutements externes	271	emp.		562	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	197	emp.		352	emp.

(a) 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.

Mobilité	2016		Évolution	2015	
Taux de mobilité du personnel salarié	***8,6***	***%***	***- 0.3 pt***	***8,9***	%
■ Non-commercial	9,4	%		9,5	%
■ Commercial	4,3	%		5,4	%

Turnover	2016		Évolution	2015	
Taux de turnover du personnel salarié	***14,9***	***%***	***+ 0.3 pt***	***14,6***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	3,4	%		3,0	%
■ Volontaire (démissions)	10,0	%		9,7	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,6	%		1,9	%
Taux de turnover du personnel salarié non-commercial	***13,2***	***%***	***+ 0.3 pt***	***12,9***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	3,3	%		2,9	%
■ Volontaire (démissions)	8,3	%		8,1	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,6	%		1,9	%
Taux de turnover du personnel salarié commercial	***24,4***	***%***	***- 0.4 pt***	***24,8***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	4,0	%		4,0	%
■ Volontaire (démissions)	18,9	%		19,2	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,5	%		1,6	%

PLANIFICATION STRATÉGIQUE DES EFFECTIFS

Les activités d'AXA continuent de connaître une digitalisation et une transformation profonde. Ainsi plus de vingt entités, soit près de 75 % de l'effectif total, ont désormais mis en place leur Planification Stratégique des Effectifs.

Ces entités ont identifié les défis et les besoins des métiers, tant en termes d'évolution des effectifs, que des activités et des compétences qui seront requises pour assurer le succès à venir d'AXA. Le Groupe estime globalement que 50 % des métiers chez AXA nécessiteront de grandes évolutions de compétences. C'est pourquoi nous avons décidé d'augmenter le budget de formation de près de 25 %, et d'investir plus de 140 millions d'euros dans le développement de nos collaborateurs (sur la période 2016-2020), pour acquérir aujourd'hui les compétences de demain.

La Planification Stratégique des Effectifs est désormais un processus annuel durable, totalement intégré aux activités et aux cycles des plans stratégiques et financiers.

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 ainsi qu'un ensemble de guides sur l'agilité pour l'ensemble du Groupe, décrivant les principes du travail agile. À fin 2016, 30 % des salariés d'AXA travaillaient dans un environnement de travail agile [(1)].

Plusieurs entités ont planifié ou lancé des programmes sur ce sujet (récemment AXA Allemagne, AXA Hong Kong), introduisant des espaces de travail partagés, basés sur les activités de chacun et proposant du travail à distance. Ces initiatives ont contribué à 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 favorisé l'attractivité et la rétention de talents diversifiés, tout en réduisant l'empreinte environnementale du Groupe.

(1) Source : 2016 Employee Scope Survey, taux de réponse 82 %.

RELATIONS SOCIALES

Temps de travail	2016		Évolution	2015	
Nombre moyen de jours travaillés par an	***227,4***	***jours***	***+ 0,3 %***	***226,8***	***jours***
Nombre moyen d'heures travaillées par semaine	***36,8***	***hrs***	***+ 0,3 %***	***36,7***	***hrs***
■ Personnel à temps plein	38,0	hrs		38,0	hrs
■ Personnel à temps partiel	26,4	hrs		26,0	hrs
Effectif à temps partiel					
■ Pourcentage du personnel salarié non-commercial à temps partiel	11,6	%		11,4	%
■ Pourcentage du personnel salarié commercial à temps partiel	3,5	%		3,0	%

Absentéisme	2016		Évolution	2015	
Taux d'absentéisme de l'effectif salarié	***4,5***	***%***	***- 0,2 pt***	***4,7***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	70,5	%		66,2	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,1	%		2,0	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	27,4	%		31,8	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié non-commercial	***4,6***	***%***		***4,9***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	70,3	%		67,0	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,0	%		1,9	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	27,7	%		31,1	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié commercial	***3,5***	***%***		***3,8***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	72,0	%		59,9	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	3,6	%		2,4	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	24,4	%		37,7	%

Récompense, avantages et coûts de rémunération

POLITIQUE 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*.

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 3 Section 2 du présent Rapport Annuel.

En 2016, les dépenses totales de rémunération atteignent 8,6 milliards d'euros, ce qui correspond à une augmentation de 0,3 % par rapport à 2015. Sur une base constante de taux de change, les dépenses totales de rémunération augmentent de 1,1 %.

LONG-TERM INCENTIVES

Depuis 2016, une des mesures de performance utilisées pour calculer les *Long-Term Incentives* (actions de performance) intègre des aspects de Responsabilité Sociale et Sociétale. Les critères utilisés se basent sur le classement *Dow Jones Sustainability Index* (« DJSI », coordonné par RobecoSAM). Le DJSI est un questionnaire de référence indépendant, qui évalue les moteurs de la performance à long terme, en matière de gouvernance d'entreprise, de conformité, de relation clients, de gestion de l'environnement, de développement du capital humain, etc.

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 2016, plus de 28 000 salariés issus de 36 pays, représentant plus de 24 % de l'effectif salarié concerné, ont souscrit à *Shareplan*. La souscription totale s'élève à plus de 430 millions d'euros, correspondant à l'émission de plus de 24 millions d'actions nouvelles.

Au 31 décembre 2016, les collaborateurs d'AXA détiennent 5,70 % du capital de la Société et 7,40 % de ses droits de votes.

RÉMUNÉRATION

Coûts salariaux	2016		Évolution	2015	
Coûts salariaux du personnel [(a)]	***8 638***	***M€***	***+ 0,3 %*** [(a)]	***8 610***	***M€***
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	77,0	%		76,8	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	23,0	%		23,2	%
Masse salariale brute du personnel salarié non-commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	84,1	%		83,4	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	15,9	%		16,6	%
Masse salariale brute du personnel salarié commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	45,4	%		45,6	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	54,6	%		54,4	%

(a) 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 1,1 %.

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. En rendant l'environnement de travail attractif et accessible à une population diverse, nous créons des conditions plus propices à l'innovation.

Accroître l'équité entre les sexes est resté l'une des priorités d'AXA en 2016. 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, 17 nouveaux tandems de parrainage avec des membres de la Direction Générale du Groupe ont été lancés en 2016. Seize entités du Groupe ont par ailleurs débuté des déploiements locaux. En septembre 2016 s'est tenue la quatrième édition de la Conférence des Femmes, dans le but de favoriser le réseautage entre hommes et femmes de l'encadrement supérieur. Les thèmes de 2016 portaient en particulier sur « la Résilience » et « les Femmes en tant que Clientes ».

En septembre 2016, AXA a reçu la certification *Economic Dividends for Gender Equality* (EDGE) pour son siège social (GIE AXA Paris), sa principale branche d'activités en France (AXA France) et dans les 16 pays d'implantation de son centre d'excellence « AXA Technology Services », représentant près de 16 400 salariés. Cette certification récompense les engagements mondiaux et les initiatives pris par AXA en matière d'égalité et de diversité au travail.

Œuvrant pour être l'entreprise la plus inclusive au sein du secteur des services financiers, AXA a continué en 2016 à animer des communautés globales de collaborateurs (« ERG », pour *Employee Resource Group*) afin d'impliquer tous les salariés dans diverses discussions sur l'inclusion. Les communautés « Allies@AXA_Pride », portant sur l'orientation sexuelle, et « WoMen@AXA », sur l'égalité des sexes, ont vu le nombre de leurs membres augmenter depuis leur création en 2014 (au total jusqu'à plus de 2 300 membres).

Les parents au travail ont été une autre priorité de 2016 : le Groupe AXA a annoncé la mise en place d'une politique parentale globale à compter du 1er janvier 2017 dans les 64 pays d'implantation du Groupe. Avec cette politique sociale mondiale, qui accorde un congé maternité de 16 semaines et un congé paternité de 4 semaines, AXA accompagne ses salariés à trouver un meilleur équilibre entre vie personnelle et professionnelle.

AXA continue également à encourager et à soutenir l'intégration des salariés atteints d'un handicap. Après avoir signé la « Charte du Réseau Mondial Entreprise & Handicap » de l'Organisation internationale du travail (OIT) en 2015, AXA a accueilli la conférence *Disability Matters* 2016 en recevant plus de 100 délégués d'entreprises et d'associations au sujet de l'inclusion du handicap. De plus, AXA continue d'être un membre actif du Réseau Entreprises et Handicap de l'OIT (Organisation Internationale du Travail) afin de promouvoir un environnement de travail sain. En 2016, le nombre de salariés atteints d'un handicap en France était de 750.

Santé et sécurité, absentéisme, bien-être au travail

Le Groupe 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 2017, AXA mettra en place des suivis complémentaires sur la santé et la sécurité, afin de garantir la conformité de toutes les entités avec les directives 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 2016 à un niveau de 3,2 %. 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.

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 85,4 % de ses employés ayant suivi au moins une formation au cours de l'année 2016. Plus important encore, le nombre moyen de jours de formation par employé est de 3,0 jours par an.

AXA se concentre sur des solutions de formation globalisées visant un apprentissage plus agile pour tous, dans toutes les régions et activités du Groupe. AXA utilise des approches et technologies de pointe dans les domaines suivants : *leadership* et management, compétences digitales et métier.

En 2016, « l'Académie Digitale » a proposé de nouveaux programmes (*User Experience Bootcamp*, *Social Media for Distributors*, *Lead Management*). Le parcours Big Data a notamment été renforcé avec deux programmes importants :

- « Science des Données » *via* un COOC (*Corporate Open Online Course*), à laquelle plus de 1 400 personnes ont été invitées, avec un taux de complétion de 39 % au 31 décembre 2016 ;
- « Science des Données Analytics », un programme de formation de 3 jours en codage Python, qui a mobilisé 160 personnes de profils variés (Actuariat, Marketing, IT et Gestionnaires de Risques).

De plus, près de 86 000 personnes ont désormais accès au COOC jouable intitulé *Do you speak Digital?*, qui compte aux alentours de 14 000 apprenants actifs. Le succès de la plateforme et son approche innovante ont été reconnus lors de l'événement ACSEL (un réseau français sur la transformation digitale), et récompensés par le prix de la « Transformation Sociale 2016 ».

Le Groupe continue de développer ses compétences métier, avec la création de cursus dédiés aux Assurances Dommages et Vie, Épargne, Retraite du Groupe : *Life and Savings Protection Academy*, *Underwriting fundamentals* entre autres.

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*). Plus de 44 *Business Units* ont déployé le GLMS. À fin 2016, plus de 92 000 salariés s'étaient connectés au système pour leurs besoins de formation.

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. À fin 2016, 525 mentors dans le monde avaient rencontré 718 mentorés et dispensé plus de 4 000 heures de mentorat.

FORMATION

Nombre de jours de formation	2016		Évolution	2015	
Nombre de jours de formation du personnel salarié	***323 967,1***	***jours***	***+ 1,2 %***	***327 939,3***	***jours***
■ Non-commercial	222 702,2	jours		227 968,8	jours
■ Commercial	101 264,9	jours		99 970,5	jours

Participation aux formations	2016		Évolution	2015	
Pourcentage du personnel salarié ayant reçu au moins une formation	***85,4***	***%***	***+ 4,1 pts***	***81,3***	***%***
■ Non-commercial	84,8	%		79,3	%
■ Commercial	89,3	%		93,5	%
Nombre moyen de jours de formation par salarié	***3,0***	***jours***		***3,0***	***jours***
■ Non-commercial	2,4	jours		2,4	jours
■ Commercial	6,7	jours		6,3	jours

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 s'assurer les meilleurs recrutements dans le monde.

En 2016, ces revues ont notamment accompagné les changements organisationnels liés à la mise en place du nouveau modèle de Gouvernance du Groupe.

En 2016, 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 davantage efficaces. Cette année, deux entités-pilotes ont utilisé ce nouveau système de gestion de la performance et ses standards. 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 2016, 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 d'AXA dans leurs recrutements. L'objectif est de développer la fierté d'appartenance des collaborateurs au Groupe, et d'attirer les meilleurs talents divers et internationaux.

Afin de renforcer son attractivité auprès des professionnels en début de carrière, ainsi que des profils digitaux et statisticiens, AXA a poursuivi le développement de sa page Facebook et de son compte Twitter baptisés « *Discover* AXA » (qui regroupaient plus de 170 800 fans et followers à fin décembre 2016).

AXA a lancé en 2016 une campagne globale sur LinkedIn auprès des profils digitaux, technologiques, et statisticiens, afin d'attirer les talents qui contribueront à la transformation du Groupe.

Afin d'interagir au mieux avec les étudiants et les diplômés, AXA a relancé le concours *Great Global Adventure* afin d'inciter des talents à considérer AXA en tant qu'employeur potentiel. Tout au long de l'année, les gagnants des éditions 2015 et 2016 ont contribué à cette démarche en partageant leurs histoires de voyages sur Instagram.

En 2016, AXA a recruté 179 personnes à travers 16 pays pour son *Global Graduate Program*. Dans le but d'accélérer le développement du leadership, AXA prépare la prochaine génération de dirigeants en leur proposant des expériences stimulantes en lien avec la stratégie pour l'avenir.

Les diplômés cumulent des missions à la fois locales et globales, et en 2016, 32 diplômés ont été sélectionnés pour changer d'entité AXA. Depuis 2012, les diplômés du programme sont alignés sur le but, la vision, la stratégie du Groupe, et prennent un rôle important d'influence sur des activités d'AXA.

7.3 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

AXA est conscient du rôle qu'il peut jouer pour sensibiliser ses parties prenantes à la protection de l'environnement, contribuer à une meilleure compréhension des risques environnementaux globaux et locaux et s'engager à lutter contre le changement climatique. La stratégie environnementale d'AXA couvre à la fois les enjeux « métiers » (décrits plus bas) et les enjeux opérationnels, dont la réduction de notre empreinte environnementale interne. Notamment, AXA s'engage à gérer activement sa consommation d'énergie, de papier et d'eau, ainsi que les émissions de carbone et les déchets.

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 28 % de la surface totale occupée). En 2016, les 545 116 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

AXA a mis en place un processus de *reporting* environnemental depuis 2002. La gestion de notre empreinte environnementale, en conformité avec les normes Grenelle 2, est l'un des piliers de notre stratégie de responsabilité d'entreprise. Cet effort est coordonné par la responsabilité d'entreprise du Groupe AXA et les équipes opérationnelles (notamment achats, informatique, marketing, RH). AXA a pour objectif de réduire ses émissions de carbone, en couvrant toutes les émissions de gaz à effet de serre définies selon les « Scopes [1] :

- Scope 1 : les émissions dues au combustible consommé sur les sites d'AXA ainsi que par son parc automobile ;
- Scope 2 : les émissions provenant de l'énergie achetée (essentiellement de l'électricité consommée par les bâtiments AXA) ;
- Scope 3 : les émissions issues des déplacements professionnels et de la consommation de papier ;
- Note : les émissions dites « Scope 3 » indirectes liées à nos investissements sont analysées dans la section Investissement Responsable ci-dessous.

L'objectif d'AXA pour la période 2012-2020 est de réduire ses émissions de carbone par employé à plein-temps (ETP) de 25 %. Cet objectif se répartit de la manière suivante :

- consommation d'énergie (kWh/ETP) : - 35 % (Scopes 1 et 2)
- déplacements professionnels en voiture (km/ETP) : - 15 % (Scope 1) ;
- déplacements professionnels en avion et en train (Km/ETP) : - 5 % (Scope 3) ;
- consommation de papier bureau (Kg/ETP) : - 45 % (Scope 3) ;
- consommation de papier marketing et distribution (Kg/client) : - 50 % (Scope 3).

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.

(1) Tels que définis par le Greenhouse Gas Protocol : www.ghgprotocol.org.

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 (« CR week »), 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 salariés à des modes de transport alternatifs.

Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA

CONSOMMATION D'ÉNERGIE

La consommation d'énergie fossile est une source essentielle de CO_2 dans le monde. Afin de réduire nos émissions de CO_2 issues de la consommation d'énergie (« Scopes 1 et 2 »), AXA s'appuie sur des mesures d'efficacité énergétique, sensibilise les salariés à l'environnement et, si possible, achète de l'électricité à partir de sources d'énergie renouvelables.

La consommation d'énergie d'AXA par ETP a diminué de 4 % en 2016 par rapport à 2015. Les entités AXA ont fait des progrès significatifs pour réduire leur empreinte énergétique, par exemple :

- AXA Technology Services a poursuivi son programme *Green IT* basé sur les refroidissements de serveurs, la consolidation et la virtualisation des centres de données, les rafraîchissements de PC et la gestion de l'énergie. La consommation d'énergie totale d'AXA Technology Services a diminué de 7 % par rapport à 2015, ce qui représente une réduction nette de 4 GWh. La consommation d'énergie dans les *data centers* a diminué de 2 % pour atteindre 43 GWh en 2016, ce qui représente une réduction nette de 1 GWh ;
- certaines entités ont amélioré leur efficacité énergétique en améliorant leurs installations. Par exemple, AXA General Insurance Japan a converti son éclairage en LEDs dans l'un de ses centres d'appels et a rénové sa climatisation en réduisant leur consommation d'électricité ;
- certaines entités ont choisi des bâtiments moins énergivores en cas de déménagement (par exemple AXA Maroc).

Les locaux d'AXA utilisent de l'électricité (74 % de la surface occupée), du gaz (16 % de la surface), du fioul ou de la vapeur (7 % de la surface) et de l'eau glacée (3 % de la surface). La proportion d'énergie renouvelable consommée par les locaux d'AXA est de 53 % en 2016. D'importantes améliorations ont été réalisées en 2016, car toutes les entités françaises (AXA France, AXA Corporate Solutions France) ont changé leur approvisionnement vers de l'électricité 100 % renouvelable.

ÉMISSIONS DE CO_2 : TRANSPORT, PAPIER ET ÉNERGIE

Les émissions de CO_2 sont un facteur clé de changement climatique ; les entreprises ont un rôle à jouer dans la réduction de ces émissions. Outre les objectifs et les initiatives décrites ci-dessus, AXA s'est également engagé à adopter des *Science-Based Targets* (www.sciencebasedtargets.org) pour réduire ses émissions de CO_2. Les objectifs adoptés sont ainsi considérés en ligne avec le niveau de « décarbonisation » nécessaire pour contenir l'augmentation de la température globale en dessous de 2 degrés Celsius, tel que proposé par le Groupe d'experts intergouvernemental sur le changement climatique scientifique (GIEC).

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 2 % entre 2015 et 2016. 50 % des émissions de CO_2 du Groupe proviennent des consommations d'énergie, 29 % des déplacements professionnels, 14 % de la flotte de véhicules AXA et 7 % du papier.

En 2011, le Groupe a déployé une politique environnementale relative aux déplacements professionnels. 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 promouvoir la mobilité électrique, AXA Switzerland a lancé le programme « e-Mobilité » et a commencé à installer des stations de recharge pour ses collaborateurs.

Pour encourager ses salariés à réduire leurs déplacements, le Groupe disposait de 50 salles de vidéo-conférence. Enfin, les rejets de CO_2 par ETP liés aux trajets domicile-travail ont augmenté de 3 % entre 2015 et 2016 (0,72 Teq. CO_2 par personne).

CONSOMMATION D'EAU

La pénurie d'eau est une préoccupation mondiale croissante, tirée par la croissance rapide de la population, l'urbanisation et la demande croissante de ressources naturelles. La gestion prudente de l'eau peut donc jouer un rôle important dans l'utilisation durable de cette ressource. Poursuivant nos efforts des années précédentes, la consommation d'eau par ETP a diminué de 6 % en 2016. Depuis 2008, les entités d'AXA ont atteint un meilleur niveau de maturité de la gestion et de la qualité de *reporting* concernant l'eau. Les initiatives récentes comprennent l'installation de capteurs d'eau chez AXA France et des initiatives d'économie d'eau dans différentes entités (par exemple AXA Switzerland).

CONSOMMATION DE PAPIER

Les forêts agissent comme des « puits de carbone » naturels, ainsi qu'un habitat essentiel pour la biodiversité. Certains procédés de production de papier non durables menacent ces forêts. AXA a signé l'engagement sur la plate-forme *We Mean Business* (www.wemeanbusinesscoalition.org) pour éliminer la déforestation liée à ses approvisionnements de papier d'ici 2020. Conformément à cet engagement, AXA a décidé de se procurer 95 % de son papier à partir de sources durables et recyclées.

AXA vise également à augmenter le volume de papier provenant de sources recyclées ou de forêts gérées durablement. En 2016, AXA utilisait 61 % de papier de bureau et 69 % de papier marketing provenant de sources recyclées. Afin de promouvoir ce type de papier, depuis 2011, le Groupe requiert l'achat de papier de bureau « durable » comme une norme minimale pour les principales entités du Groupe. AXA Technology Services a également lancé une politique exigeant que tous les achats de papier soient issus de sources recyclées ou durables d'ici 2020.

La consommation de papier de bureau par ETP a diminué de 13 % entre 2015 et 2016. Un nombre important d'entités ont mis en œuvre une politique d'impression réduisant la consommation de papier, qui inclut la réduction du nombre d'imprimantes, et l'installation d'un système de *badgeage* pour recueillir les documents imprimés (par exemple AXA UK). En 2016, la consommation de papier lié au marketing et à la distribution (par client) a diminué de 4 % par rapport à 2015, en partie grâce à un processus de mesure plus précis dans certaines entités. Par exemple, AXA Malaysia GI et AXA Malaysia Life, à la suite de la mise en place de projets visant à accroître la sensibilisation à l'environnement et à l'utilisation accrue des médias sociaux, ont vu leur consommation de papier diminuer respectivement de 61 % et 42 %.

LA GESTION DES DÉCHETS ET L'ÉCONOMIE CIRCULAIRE

En ligne avec les principes de l'économie circulaire et d'analyse du cycle de vie des produits, les notions de recyclage et de réutilisation sont appliquées afin de mieux gérer nos déchets chaque fois que cela est possible. Le volume de déchets non triés d'AXA a diminué de 21 % et celui du papier trié de 8 % par rapport à 2015 en raison de rénovations et de déménagements. Par exemple, AXA Belgique et AXA Winterthur ont mis en place un processus de tri des déchets, augmentant ainsi les volumes reportés. Le recyclage des cartouches d'encre et des toners a également diminué de 68 % en 2015 à 62 % en 2016. AXA Technology Services, pour laquelle les déchets électroniques sont particulièrement pertinents, contribue de manière significative au respect de la directive relative aux déchets d'équipements électroniques et électriques (DEEE). Les déchets alimentaires sont triés dans 75 cantines du Groupe. Depuis 2014, 4 sites de la Région Parisienne (terrasses 1 et 5 à Nanterre, Val-de-Fontenay et Marly) recyclent les déchets organiques de leurs restaurants. Au siège d'AXA, les déchets de cantine sont collectés séparément dans des bacs organiques afin de les recycler, et la cantine est certifiée « Restaurant vert ».

AXA est également consciente du rôle qu'elle peut jouer en tant qu'assureur en ce qui concerne les enjeux liés à l'économie circulaire. BlaBlaCar, un service de co-voiturage français, et AXA ont lancé une offre innovante permettant aux conducteurs de bénéficier de couvertures assurantielles supplémentaires gratuites, fournies par AXA. BlaBlaCar et AXA ont travaillé ensemble pour adapter le produit d'assurance en particulier aux voyages longue distance en Europe.

Enjeux environnementaux liés à l'activité économique

Outre 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 :

- promotion des véhicules à faible émission de CO_2 (véhicules électriques, hybrides et à faibles émissions), politiques d'assurance habitation favorisant l'efficacité énergétique (par exemple, avec remise aux normes environnementales), couverture des installations d'énergie renouvelable (énergie éolienne et solaire), et stratégies de gestion des sinistres respectueuses de l'environnement (par exemple réparer plutôt que remplacer les pièces automobiles). Outre des produits spécifiques, AXA France a développé son approche « Assurance Citoyenne », une méthodologie de notation et un label encourageant l'intégration d'enjeux sociaux et environnementaux (se reporter à la Section 7.4 « Informations Sociétales ») ;

- AXA Corporate Solutions a lancé une ligne d'activité « Énergie » renforçant l'expertise et la capacité d'AXA à assurer des clients dans le secteur de l'énergie. Cela inclut l'assurance des installations de production d'énergie renouvelable, pour lesquelles AXA vise à doubler son volume de primes d'ici 2020, ainsi que l'énergie fossile. AXA a également développé des lignes directrices restrictives en matière de souscription dans le secteur du charbon, afin de répondre aux enjeux de la transition énergétique. AXA propose des produits d'assurance paramétriques qui, par exemple, aident les communautés locales à faire face aux conséquences des catastrophes climatiques sur les cultures agricoles (notamment la sécheresse ou les inondations).
- Se reporter à la Section 7.5 pour les enjeux liés à nos investissements.

Plus d'exemples de produits environnementaux sont consultables sur le site internet d'AXA (www.axa.com).

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 publiques, 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 COP21 et de la COP22. 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'elle 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 notre co-présidence de la Task Force du FSB sur le *reporting* climat (FSB TCFD), et notre présidence du Groupe d'experts de haut niveau de l'UE sur la finance durable (développés dans la section « Investissement Responsable » ci-dessous).

En 2016, AXA a conclu un partenariat de deux ans avec *UN Habitat* (ONU), en mettant l'accent sur la réduction des risques liés aux catastrophes naturelles. Le partenariat vise à renforcer les codes de construction et leur mise en œuvre dans les pays vulnérables aux catastrophes naturelles, à les encourager à reconstruire de façon durable, et de réduire les pertes humaines et économiques à la suite de catastrophes. Le partenariat soutient également le travail d'AXA sur la résilience et sur les objectifs de l'accord-cadre de Sendai.

Le Fonds AXA pour la Recherche a financé une nouvelle chaire liée aux risques climatiques en Afrique au sein de l'A*frican Climate and Development Initiative* de l'Université de Cape Town. Les objectifs du programme de recherche incluent l'amélioration de notre compréhension des risques climatiques passés, présents et futurs, tant en termes de phénomènes physiques que d'exposition et de vulnérabilité. Il permettra également d'identifier et d'évaluer des mécanismes qui permettront de déployer des mesures de réduction des risques et des d'adaptation aux effets du changement climatique.

AXA a également signé l'« engagement du secteur privé pour la prévention des catastrophes » de l'UNISDR *(United Nations Office for Disaster Risk Reduction)* et est représentée dans son Comité consultatif. Les principes de l'UNISDR couvrent 5 domaines clés autour du rôle que le secteur privé peut prendre pour encourager la prévention des catastrophes, la résilience et la réduction des risques (par exemple, accroître les partenariats public-privé, partager l'expertise de gestion des risques, etc.). AXA fait également partie de l'*African Risk Capacity,* un mécanisme de mise en commun de ressources au niveau régional, offrant une couverture aux gouvernements africains en cas de catastrophes naturelles ou d'événements météorologiques extrêmes.

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 2016, le Groupe a recensé 32 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 2016, 50 sites dotés d'une forme de certification environnementale ont été recensés.

Indicateurs environnementaux du Groupe AXA [a]	Unité	2015	2016
Nombre de salariés AXA exprimé en Équivalent Temps Plein (ETP)	ETP	116 303	115 819
Surface nette interne des locaux	m^2	1 910 211	1 834 057
ÉNERGIE (sites)			
Consommation d'énergie [b]	Mwh	423 027	404 466
Indicateur clé : consommation d'énergie par personne	**Kwh/ETP**	**3 637**	**3 492**
Évolution par rapport à 2015			***- 4 %***
TRANSPORTS			
Déplacements professionnels : avion et train [c]	Milliers de Km	332 400	349 099
Déplacements professionnels : flotte automobile AXA	Milliers de Km	268 938	253 986
Trajets domicile-travail (A/R) [d]	Milliers de Km	957 561	934 783
ÉMISSIONS DE CO_2 [e]			
Émissions de CO_2 : consommation d'énergie des sites	T. eq CO_2	121 514	114 231
Émissions de CO_2 : déplacements professionnels : avion et train	T. eq CO_2	61 372	65 023
Émissions de CO_2 : flotte de véhicules AXA [f]	T. eq CO_2	33 441	31 304
Émissions de CO_2 : Papier	T. eq CO_2	16 992	16 291
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**	**2.01**	**1.96**
Évolution par rapport à 2015			***- 2 %***
Émissions de CO_2 : trajets domicile-travail [g]	T. eq CO_2	80 963	82 984
EAU			
Consommation d'eau [h]	m^3	1 075 030	1 008 154
Indicateur clé : consommation d'eau par personne	**m^3/ETP**	**9,23**	**8,69**
Évolution par rapport à 2015			***- 6 %***
PAPIER [i]			
Consommation de papier de bureau	T	2 410	2 090
Indicateur clé : consommation de papier bureau par personne	**kg/ETP**	**21**	**18**
Évolution par rapport à 2015			***- 13 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : bureau	%	62	61
Consommation de papier marketing et distribution	T	15 382	14 970
Indicateur clé : consommation de papier marketing et distribution par client [j]	**kg/client**	**0,15**	**0,14**
Évolution par rapport à 2015			***- 4 %***
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : marketing et distribution	%	65	69
DÉCHETS			
Déchets non triés [k]	T	5 963	4 707
Papier trié pour recyclage	T	4 636	4 253
Cartouches et/ou toners pour recyclage	%	68	62

Périmètre stable par rapport à 2015, représentant les 41 pays où AXA a une présence importante. Les indicateurs clés sont en gras.

(a) En 2016, les données environnementales du Groupe AXA ont été collectées auprès des 92 553 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 115 819 ETP salariés (tout type de contrat) que comptait le Groupe AXA en moyenne en 2016.

(b) Cette donnée inclut l'électricité, le gaz, le fioul, la vapeur, l'eau glacée et couvre 92 553 ETP.

(c) Cette donnée a été collectée sur un périmètre 92 469 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 17 259 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 92 243 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 89 450 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 91 485 ETP.

(j) Le Groupe comptait 107 millions clients en 2016.

(k) Les déchets non triés couvrent 86 829 ETP, ce qui est bas car de nombreuses entités ne sont pas encore capables de reporter cette donnée.

7.4 INFORMATIONS SOCIÉTALES

Impact sur le développement régional, sous-traitance

Toutefois, l'impact le plus important d'AXA sur la société réside dans ses services d'assurance, d'épargne et d'investissement, qui contribuent à la croissance économique, à la stabilisation et à la mutualisation des risques entre les entreprises et les ménages, et entre les générations. Ce rôle sociétal affecte pratiquement tous les individus et les entreprises.

Par ailleurs, AXA soutient plus de 100 millions de clients partout dans le monde, y compris des particuliers, des collectivités locales et des entreprises. Nos produits et services aident nos à protéger leurs vies, leurs biens, leur santé et leur épargne, en leur assurant une tranquillité d'esprit à long terme qui leur permet de construire et d'investir dans l'avenir.

Outre ce vaste rôle macroéconomique, AXA soutient différentes parties prenantes en identifiant et souscrivant des risques, gérant des sinistres et agissant en tant qu'investisseur de long terme.

Enjeux sociétaux liés à l'activité économique

Comme décrit dans la section Informations environnementales, AXA développe divers produits et services à valeur ajoutée environnementale. Les produits d'AXA - assurance dommages, épargne et services associés - ne posent pas de problèmes directs de sécurité pour nos clients. Au contraire, à travers nos produits, nous encourageons les comportements responsables sur le plan de la santé et de l'environnement, et nous contribuons à réduire l'exclusion sociale. Quelques exemples récents d'initiatives commerciales traitant de ces enjeux sont décrits ci-dessous.

INTÉGRATION SYSTÉMATIQUE DE CRITÈRES SOCIÉTAUX DANS LA GAMME DE PRODUITS AXA FRANCE

AXA France a co-créé le label « Assurance Citoyenne » avec des représentants de la société civile. Il s'agit d'un ensemble de critères qui définissent les exigences minimales pour qualifier les produits d'assurance de « responsables ». Ces critères sont fondés sur 4 enjeux principaux : la confiance (par exemple, une communication clients claire ou un soutien client dédié), la prévention (par exemple, des incitations tarifaires qui aident les clients à identifier et à prévenir ou réduire les risques), l'environnement (par exemple, des contrats dématérialisés, des produits offrant des incitations ou avantages tarifaires lorsqu'ils couvrent les bâtiments utilisant des matériaux respectueux de l'environnement), et la solidarité (par exemple, l'accessibilité des produits pour les populations habituellement exclues des mécanismes d'assurance). Sur la base d'une grille de notation, AXA France a lancé un label public, l'« Assurance Citoyenne ». Le label indique aux clients que les produits AXA France qui ont passé un certain seuil de performance, offrent, au-dessus la couverture traditionnelle, des caractéristiques et services supplémentaires en ligne avec leurs attentes en termes de responsabilité. En 2016, le label a été accordé à 43 produits, représentant près de la moitié du chiffre d'affaires d'AXA France en Assurance Dommages.

LES CLIENTS ÉMERGENTS

17 % des primes d'assurance dans le monde proviennent des marchés émergents, alors qu'ils contribuent à 40 % du PIB mondial. Cet écart s'explique en grande partie par la sous-protection des populations à revenus modestes. Les causes de cet écart de protection résident dans le manque de compréhension du fonctionnement de l'assurance et dans l'absence de solutions d'assurance accessibles et abordables – entre autres choses, du fait de défis technologiques et d'un environnement réglementaire fragmenté. En 2016, le Groupe AXA a lancé une initiative commerciale pour contribuer à l'inclusion financière des classes moyennes de demain et leur apporter une meilleure protection en accélérant le développement de son offre d'assurance « Clients Émergents » dans les économies à forte croissance. La série d'initiatives en cours inclut :

- **ASIE.** Inde : Bharti AXA General Insurance Co (« Bharti AXA GI ») s'est associé en novembre 2016 avec Airtel Payment Bank (APB) afin d'offrir aux nouveaux clients d'APB une protection en cas d'accident corporel, couvrant 100 000 personnes fin 2016, (plus de 2 millions de personnes couvertes en février 2017). Indonésie : AXA s'appuie sur son partenaire Mandiri Bank pour proposer de l'assurance-crédit à leur clientèle de microentrepreneurs souscrivant un prêt. Thaïlande : AXA GI a lancé un partenariat avec l'un des leaders de la téléphonie mobile afin de distribuer des produits d'assurance dommages à plus de 600 000 personnes. Aux côtés du gouvernement thaïlandais, AXA GI assure également 2,6 millions d'agriculteurs. Malaisie : AXA Malaisie s'est associé à la Poste malaisienne pour proposer de l'assurance dommages à plus de 120 000 clients. Philippines : AXA Philippines s'associe avec un leader de la Microfinance, et

plusieurs acteurs du digital afin de distribuer des produits d'assurance aux clients émergents.

- **Afrique, Amérique Latine, Moyen-Orient.** Maroc : Depuis 2012, AXA est partenaire d'une Institution de MicroFinance (IMF) reconnue afin de fournir des produits d'assurance-crédit à 140 000 micro-entrepreneurs. Nigeria : AXA Mansard a lancé une activité de micro-assurance en octobre 2013 à destination des clients d'un des premiers opérateurs mobile du pays, et distribue aussi des produits de micro-assurance via des partenariats avec des IMFs. Égypte : AXA Égypte s'est associé avec deux IMFs afin de distribuer des produits d'assurance Vie. Liban : AXA s'est associé avec un prestataire de services à valeur ajoutée pour proposer des produits de micro-assurance. Brésil : AXA Brésil a signé en 2016 un accord avec un leader de la distribution, afin de proposer plusieurs produits de micro-assurance.

MICRO-ASSURANCE EN FRANCE

Outre les produits ci-dessus portant sur les marchés émergents, AXA propose également des produits de micro-assurance en France depuis 2007. AXA France et l'assureur mutualiste MACIF offrent un produit de microassurance, en partenariat avec l'Association pour le Droit à l'Initiative Économique depuis 2007. Trois produits sont disponibles : des contrats d'assurance pour les entrepreneurs, un contrat auto, et un contrat RC entreprises. Les primes moyennes sont inférieures à 1 euro par jour.

INTÉGRATION DES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET ÉTHIQUES DANS LA GESTION DES RISQUES ET LE DÉVELOPPEMENT DE PRODUITS

Lorsque cela est 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). Ceci est notamment réalisé via (1) l'application d'exclusions spécifiques à certains secteurs sensibles (actuellement liées aux « armes controversées », au charbon, au tabac et à l'huile de palme), (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 ».

Dialogue avec les parties prenantes

AXA définit ses parties prenantes comme étant toute personne ou groupe influencé, ou susceptible d'être influencé, par ses activités ou qui sont susceptibles d'influencer, à leur tour, la performance du Groupe ou son environnement opérationnel. Les parties prenantes d'AXA incluent les actionnaires et les investisseurs du Groupe, ses salariés, ses partenaires professionnels ou commerciaux et ses fournisseurs, ainsi que les gouvernements, les organisations internationales et les groupes communautaires.

COMITÉ CONSULTATIF DES PARTIES PRENANTES

L'engagement avec ces parties prenantes peut s'effectuer au moyen de discussions, de réunions, de conférences, d'enquêtes régulières ou à travers des structures plus formelles, telles que le Comité d'Entreprise européen. AXA travaille également directement avec ses parties prenantes par le biais de partenariats stratégiques (voir ci-dessous). 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. En décembre 2016, AXA a également lancé une enquête mondiale auprès des parties prenantes afin de développer un niveau d'engagement plus élevé avec la société civile locale et les groupes communautaires.

PRINCIPES D'ENGAGEMENT AVEC LES PARTIES PRENANTES

AXA dispose d'un ensemble de principes d'engagement avec les parties prenantes, disponible sur son site internet. Ces principes s'appliquent à toutes les entités d'AXA dans le monde et formalisent la politique d'AXA en matière d'engagement avec les parties prenantes. En plus de ces principes, le Groupe est également guidé sur ce sujet par les règles et procédures internes du Groupe, ainsi que par ses engagements externes, dans le cadre du Pacte Mondial des Nations Unies et des Principes des Nations Unies pour l'Assurance Responsable, par exemple. À travers cet engagement, AXA tend à améliorer sa bonne compréhension des principaux enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance. Cette politique peut par ailleurs servir de base pour renforcer le processus de prise de décision du Groupe, identifier des risques ou des opportunités pour son activité et améliorer ses produits et services. En s'engageant auprès de ses parties prenantes, AXA souhaite également renforcer la société dans son ensemble, en mettant à sa disposition ses connaissances, son expertise et ses

ressources. L'engagement avec les parties prenantes est un élément clé de la stratégie de responsabilité d'entreprise du Groupe.

PARTENARIATS AVEC LES PARTIES PRENANTES

Dans le cadre de cette stratégie, le Groupe est amené à collaborer étroitement avec un certain nombre de partenaires issus de la société civile. Ces partenariats ont pour but de traiter des questions sociales et/ou environnementales clés. Le partenariat établi de longue date entre AXA et CARE, renouvelé fin 2016 pour trois nouvelles années, en fait partie. Ensemble, AXA et CARE œuvrent dans trois domaines principaux : la réduction des risques de catastrophe, le changement climatique et l'inclusion financière. En outre, AXA a récemment conclu deux autres partenariats : avec l'UNICEF afin de lutter contre l'obésité infantile au Mexique et avec ONU Habitat afin d'améliorer les codes de construction et ainsi permettre de renforcer la résilience face aux catastrophes naturelles dans les pays vulnérables.

Responsabilité envers la société civile : activités sociales et culturelles, mécénat, éducation, bénévolat des employés

RECHERCHE ET ÉDUCATION AUX RISQUES

Protéger ses clients contre les risques et les événements imprévus est au cœur de la mission d'AXA. C'est pourquoi AXA s'engage à utiliser ses compétences, ses ressources et son expertise pour mieux comprendre les risques auxquels sont confrontés les individus et la société dans son ensemble.

Afin de soutenir cette mission, AXA promeut le thème de la recherche et de l'éducation aux risques via ses investissements communautaires. Selon les Principes développés par le Groupe en 2011, et mis à jour régulièrement (en matière de mécénat), les entités doivent s'assurer qu'au moins 50 % de leurs investissements communautaires sont dédiés au thème de la recherche et d'éducation aux risques chaque année. Cet objectif a quasiment été atteint en 2016 puisque 49 % des 18,8 [(1)] millions d'euros reversés par les entités à des projets de solidarité ont été 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. Des principes sur l'aide humanitaire ont été élaborés en 2015.

L'approche d'AXA en matière d'investissement dans la société inclut également un certain nombre d'autres activités et initiatives, notamment :

- le bénévolat des employés, par le biais de programmes de bénévolat locaux et du programme AXA Atout Cœur ;
- le Fonds AXA pour la Recherche (ci-dessous) ;
- les partenariats stratégiques, dont un partenariat de longue date avec CARE (depuis 2011, AXA a donné 5,4 millions d'euros) et des partenariats signés en 2016 avec l'UNICEF et ONU Habitat (voir la section ci-dessus) ;
- le mécénat culturel, comme le soutien au musée du Louvre (jusqu'à fin 2016), au Château de Versailles et aux Archives Nationales de Paris ;
- la réponse à la crise actuelle des réfugiés, pour laquelle AXA a dédié une enveloppe de 1 million d'euros pour soutenir des opérations de secours, répartie équitablement entre des activités de secours d'urgence et des programmes de soutien à long terme en faveur des communautés de réfugiés.

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 à destination des collaborateurs du Groupe. En 2016, 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. AXA a accordé environ 110 000 heures de travail à ses employés pour des actions de volontariat. Ceci représente une augmentation de 24 % par rapport à 2015. Cette augmentation a été obtenue grâce aux nouveaux programmes axés sur les compétences des collaborateurs d'AXA et lancés dans plusieurs entités en 2016.

(1) En 2016, ces données sont tirées de près de 76 % du nombre total d'ETP.

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 socio-économiques. Depuis 2007, 166 millions d'euros ont été engagés pour soutenir des projets de recherche dans 34 pays. L'attribution des bourses est basée sur des critères universitaires stricts, à la suite d'un processus de sélection transparent et rigoureux, supervisé par un Conseil Scientifique composé principalement d'universitaires reconnus. Cinq types de financement sont utilisés pour soutenir les chercheurs de manière adaptée :

- soutenir l'innovation académique : Chaires (jusqu'à 3 millions d'euros), Bourses (jusqu'à 250 milliers d'euros), Bourses postdoctorales (jusqu'à 130 milliers d'euros) ;
- promouvoir l'échange entre le monde universitaire et la société : *Joint Research Initiatives* (jusqu'à 225 milliers d'euros), subventions *ad hoc* pour la sensibilisation les boursiers du Fonds (jusqu'à 40 milliers d'euros).

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. Plus d'informations sont disponibles sur le site institutionnel : https ://axa-research.org/en/

Le respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail et Éthique d'Entreprise

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 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.

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. 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'Organisation Internationale du Travail. En outre, le Groupe applique des critères sociaux et environnementaux pour évaluer la performance des fournisseurs par le biais de l'outil Ecovadis, une plate-forme d'évaluation spécialisée. Ecovadis aide AXA à évaluer les pratiques environnementales, éthiques et sociales de ses fournisseurs et partenaires commerciaux. Ces critères permettent au Groupe d'améliorer la qualité du service et de réduire certains risques de la chaîne d'approvisionnement. Enfin, des actions de formation dédiées sont disponibles à tous les collaborateurs et traitent spécifiquement des relations d'achat. Le responsable des Achats surveille le déploiement des formations.

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. Cela comprend un engagement à promouvoir des pratiques de lobbying « responsables » lorsqu'AXA interagit avec les pouvoirs publics. Notre engagement public est détaillé dans notre « Charte des affaires publiques » : https ://transparency-france.org/wp-content/uploads/2016/04/2015_Charte-de-lobbying_AXA-1.pdf

7.5 INVESTISSEMENT RESPONSABLE, « ARTICLE 173 »/ENJEUX CLIMATIQUES

Cette section décrit nos initiatives d'Investissement Responsable (IR) dans le cadre du décret français de « l'article 173 VI » relatif à la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, suivant la structure du décret : processus d'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), analyse des risques climatiques et alignement des portefeuilles avec les scénarios à faibles émissions de carbone. La structure de « l'article 173 » diffère des recommandations de la *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) du Conseil de Stabilité Financière (FSB), tel que développées dans le projet publié en décembre 2016 (qui sera amené à évoluer en 2017). Par conséquent, un tableau de correspondance a été ajouté à la fin de cette section.

Investissement responsable et intégration environnementale, sociale et de gouvernance

AXA définit l'IR comme l'intégration des considérations ESG dans les processus d'investissement et les pratiques d'engagement actionnarial. Notre conviction est que l'intégration ESG peut avoir un impact sur le rendement des placements à long terme en offrant une meilleure compréhension des facteurs de risque. Cette conviction est tirée de recherches universitaires et de marché. C'est aussi une façon de nous efforcer d'aligner nos investissements sur des engagements plus généraux en matière de responsabilité d'entreprise (RE). Plus récemment, comme décrit ci-dessous, les métriques liées au changement climatique et aux émissions de carbone ont complété notre cadre ESG.

GOUVERNANCE ESG ET CLIMAT

AXA a créé en 2010 un Comité d'Investissement Responsable Groupe (*Responsible Investment Committee* – RIC), présidé par le Directeur des Investissements du Groupe et composé de représentants des gestionnaires d'actifs d'AXA, de la responsabilité d'entreprise, de la Gestion des Risques et de la Communication. Le RIC rend compte au Comité d'Investissement du Groupe, qui se réunit en présence de la Direction Générale d'AXA, y compris le Directeur Financier du Groupe. Par ailleurs, la stratégie d'AXA en matière de changement climatique, intégrée dans notre stratégie de responsabilité d'entreprise, est formellement revue deux fois par an par le Comité de Direction du Groupe et chaque année par le Conseil d'Administration. Le Comité de Rémunération et de Gouvernance du Conseil d'Administration examine formellement la stratégie de responsabilité d'entreprise du Groupe, notamment les enjeux liés au Changement Climatique.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le RIC a développé une stratégie globale d'investissement responsable couvrant l'actif général du Groupe, complétant la recherche et les produits IR lancés par AXA Investment Managers depuis 2000. Le processus d'intégration ESG, coordonné par le RIC, encourage nos gestionnaires à inclure les métriques ESG dans leur analyse d'investissement des différentes classes d'actifs et zones géographiques.

Notre stratégie d'investissement responsable repose actuellement sur quatre piliers principaux : 1) l'intégration des scores et des facteurs de performance ESG et « carbone » dans les processus d'investissement ; 2) l'exclusion de certains secteurs ou entreprises confrontés à des défis sociaux, de droits humains, éthiques ou environnementaux aigus ; 3) l'*impact investing* produisant des effets environnementaux ou sociaux positifs, ainsi que des rendements financiers ; et 4) le vote et l'engagement sur des sujets ESG. La section ci-après se concentre sur le premier de ces piliers.

Notre politique d'investissement responsable et les lignes directrices sectorielles se trouvent sur le site www.axa.com. Le Groupe AXA ainsi que ses deux filiales de gestion d'actifs (AXA Investment Managers et AB) sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) de l'ONU. Le score PRI pour le Groupe en 2016 était de A +, ce qui confirme la maturité de notre stratégie d'investissement responsable.

NOS CRITÈRES ESG, MÉTHODOLOGIE, OUTILS ET PRODUITS

Des outils de mesure spécifiques garantissent un suivi précis des performances ESG. Ce processus s'appuie sur l'outil *RI Search* d'AXA Investment Managers, qui agrège la recherche externe sur les scores ESG et des analyses qualitatives, affinés par les équipes internes d'investissement responsable avec les recommandations des gérants de portefeuille. Cet outil couvre plus de 5 000 entreprises, 100 % de l'indice MSCI *World* et 150 pays avec la recherche ESG. *RI Search* fournit des statistiques ESG et carbone pour chaque valeur et évalue ces scores par rapport à leurs concurrents, ce qui permet aux gérants de portefeuille de prendre en compte les risques ESG, d'identifier les domaines d'amélioration, de fixer des cibles ou de guider l'engagement actionnarial. L'équipe RI mène également des recherches thématiques sur des questions ESG transversales.

Ce processus d'analyse couvre 76 % de l'actif général du Groupe (597 milliards d'euros). En plus de son déploiement sur l'actif général du Groupe, cet outil et cette recherche sont également utilisés pour développer des fonds dédiés, tels que les fonds AXA World Fund *Human Capital* ou *Planet Bonds*, qui traitent respectivement de la gestion des talents et d'obligations vertes. Pour plus d'informations sur notre méthodologie et produits, nous vous invitons à consulter le site d'AXA Investment Managers (www.axa-im.com).

Intégration des risques liés au climat

En plus de suivre et de gérer les métriques ESG, AXA prend en compte les risques climatiques dans son processus d'analyse des risques depuis 2015, car ceux-ci ne sont pas bien pris en compte par l'analyse ESG. Cette analyse se concentre sur les « risques de transition » ainsi que sur les risques « physiques », tels que décrits ci-dessous.

RISQUES LIÉS À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

En 2015, l'Accord de Paris de la COP21 a souligné la nécessité pour les entreprises et les investisseurs de s'engager vers une économie bas carbone. Cette transition énergétique entraînera des changements importants dans les modèles industriels, financiers et de consommation. Certaines entreprises bénéficieront de ce changement, tandis que d'autres ne parviendront pas à s'adapter ou à saisir de nouvelles opportunités. Cela aura une incidence sur leur capacité à générer des bénéfices, ce qui devient un « risque de transition » pour les investisseurs. À ce jour, nos réponses à ce risque sont les suivantes :

- désinvestissement du charbon – Les émissions de carbone devront être fortement limitées afin de lutter contre le changement climatique, ce qui peut poser des contraintes sur les industries à forte intensité de carbone, laissant certains actifs « échoués » (*stranded assets*). Les modèles d'évaluation actuels ne tiennent pas toujours compte de ces risques de manière adéquate. En mai 2015, après une analyse de l'hypothèse des *stranded assets*, AXA a décidé publiquement de céder ses investissements dans les sociétés les plus exposées aux activités liées au charbon. Cette annonce a contribué à placer le désinvestissement du charbon à l'ordre du jour de nombreux autres investisseurs, en amont de la COP21. Notre désinvestissement vise les énergéticiens et le secteur minier qui tirent plus de 50 % de leur chiffre d'affaires de la combustion ou de l'extraction du charbon. Le désinvestissement de 500 millions d'euros a couvert à la fois nos investissements en action et en dette et a été finalisé fin 2015. Le désinvestissement a réduit nos risques, mais il a également donné un signal positif aux marchés et aux régulateurs, il étend notre processus d'intégration ESG, il soutient la transition énergétique et il est également en ligne avec notre stratégie plus large de responsabilité d'entreprise ;
- investissements verts – En mai 2015, le Groupe s'est engagé à tripler ses investissements verts, pour atteindre plus de 3 milliards d'euros d'ici 2020 pour son actif général, estimant que ces investissements pourraient bénéficier de la transition énergétique. Ces investissements porteront principalement sur des infrastructures d'énergie renouvelable, ainsi que sur les obligations vertes. Le Groupe dispose actuellement d'environ 1,8 milliard d'euros d'investissements « verts », dont des investissements « Impact », des actions, du *Private Equity* et des obligations vertes, dont l'obligation verte souveraine émise par le gouvernement français en janvier 2017 ;
- empreinte carbone : En 2015, AXA a signé le *Montreal Pledge*, s'engageant à évaluer et à rendre publique l'intensité carbone de ses investissements. L'analyse de 2016 (disponible sur le site www.axa.com), qui couvre 63 % de l'actif général du Groupe (actions, obligations et dette souveraine gérées par AXA IM), montre une diminution de l'intensité moyenne du carbone (247T CO_2/m$ de CA par rapport à 284T CO_2/m$ de CA). Cette empreinte met en évidence les plus importants émetteurs de carbone de notre portefeuille, ce qui peut constituer un indice de « risque carbone ». Il révèle également qu'une agrégation trop large ne fournit pas d'informations utiles, alors que la ventilation par sous-secteurs peut, par exemple, permettre d'identifier des cibles d'engagement actionnarial. Toutefois, certaines limites demeurent en ce qui concerne les indicateurs, la couverture des données et le fait que ces données constituent un instantané des émissions actuelles, mais ne sont pas prospectives. Elles mettent en lumière les émetteurs de carbone d'aujourd'hui, mais pas les fournisseurs de solutions de demain. Un travail plus poussé est nécessaire pour comprendre les risques de « transition énergétique » décrits dans la section suivante ;

- rapports ESG internes : AXA Investment Managers élabore des rapports *ad hoc* avec des données ESG et carbone, à travers une grande variété de fonds. AXA Investment Managers s'efforce d'ajouter des données telles que la proportion des « activités vertes », le mix énergétique ou les statistiques d'engagement liées aux questions environnementales.

RISQUES PHYSIQUES : MESURER L'IMPACT DES ÉVÉNEMENTS CLIMATIQUES SUR NOS INVESTISSEMENTS

En plus des risques de « transition » susmentionnés, le changement climatique est susceptible d'augmenter la fréquence et la sévérité des phénomènes météorologiques extrêmes, ce qui pourrait avoir un impact sur nos investissements les plus exposés, notamment les actifs immobiliers et infrastructures, qui sont conséquents au sein de notre actif général. En 2016, AXA a ainsi décidé d'analyser ces « risques physiques » pour certains de ces actifs, en se concentrant sur 15 milliards d'euros d'actifs répartis dans un portefeuille immobilier et un portefeuille d'infrastructures (dont les actifs sont essentiellement basés en Europe).

Notre méthodologie d'évaluation des risques physiques s'appuie sur les données de notre équipe de gestion des risques (les modèles « Catastrophes Naturelles » – généralement utilisés pour évaluer l'exposition liée aux sinistres) pour analyser la mesure dans laquelle les catastrophes naturelles influeront sur nos actifs. Nous avons modélisé les événements catastrophiques les plus courants en Europe, corrélés avec une géolocalisation individuelle de chaque actif immobilier. Des « taux de destruction » spécifiques, liés notamment aux matériaux de construction, sont utilisés pour déterminer le niveau de pertes.

Nos travaux préliminaires montrent que si une forte tempête (de type centennale) se produisait cette année, la perte cumulée subie par les deux portefeuilles serait d'environ 15 millions d'euros. En appliquant une tempête « annuelle » moyenne, les portefeuilles combinés pourraient subir une perte annuelle moyenne de 0,8 million d'euros. Si l'on considère que ces investissements sont détenus environ 30 ans, on peut conclure que les pertes annuelles cumulées s'élèveraient à 24 millions d'euros. Ce nouveau type d'analyse nécessite des perfectionnements, tels qu'une extension à d'autres portefeuilles ou à d'autres types d'événements catastrophiques. Ce travail est décrit plus en détail sur le site d'AXA (www.axa.com).

Alignement des portefeuilles avec des objectifs de « décarbonisation »

TESTS DE SCÉNARIOS DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

La conversion des objectifs climatiques internationaux (tels que ceux dérivés de l'accord de Paris COP21, des cibles françaises ou de l'UE sur le mix énergétique) en objectifs d'investissement quantitatifs est un exercice de modélisation complexe qu'AXA a initié en 2016. L'approche d'AXA est double : 1) l'alignement de nos investissements sur le scénario « 2 °C » de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) et 2) l'analyse de la contribution de nos investissements à la transition énergétique mesurée par la proportion du CA tirés des « éco-activités », appelée « part verte ».

Pour tester ces objectifs climatiques, nous avons utilisé les trois méthodes suivantes :

- évaluation du risque de transition dans les secteurs à forte intensité carbone ;
- *Back-testing* de portefeuilles pour identifier la marge de réallocation des actifs en ligne avec des scénarios « 2 °C » ;
- améliorer l'impact positif sur la transition énergétique en augmentant la « part verte ».

Cette analyse a été testée sur des portefeuilles représentatifs (diversifiés et de taille importante) : un portefeuille obligataire et un portefeuille actions d'AXA France. AXA s'est concentré sur trois secteurs pour lesquels les scénarios de « transition énergétique » et de *stranded assets* peuvent être appliqués avec pertinence et dont les données présentent une disponibilité raisonnable : Pétrole & Gaz, Automobile et Energéticiens, et tenant compte des scénarios et contraintes nationaux et régionaux.

Cette approche permet de comparer les actifs sous-jacents aux niveaux de production actuels et prévus. Par exemple, chaque énergéticien est associé à la fois à ses actifs de production actuels et prévus, par type de production, puis comparé au mix énergétique défini dans le scénario de 2 °C de l'AIE pour cette industrie. Les sociétés de Pétrole & Gaz sont comparés à leurs niveaux de production actuels et prévus, basés sur un ratio de leur production actuelle à de futures réserves prouvées (afin d'estimer leur production future), puis comparés aux courbes de production requises dans le scénario 2 °C de l'AIE. Les fabricants d'automobiles voient leur production de flotte actuelle et prévue, pour chaque technologie (électrique, hybride, diesel, essence) comparée aux changements technologiques requis par le scénario 2 °C de l'AIE.

En évaluant le type et la nature des activités des sociétés dans lesquelles nous investissons et en testant les portefeuilles en fonction des scénarios de transition énergétique, nous estimons pouvoir mieux identifier les « risques de transition » et aussi encourager cette transition énergétique. Cependant, de nombreuses lacunes subsistent dans les diverses méthodologies que nous avons testées, et celles-ci devront être abordées dans le cadre de recherches ultérieures.

Les résultats de cette analyse approfondie sont décrits plus en détail (par secteur et par catégorie d'actifs) dans notre soumission publique au concours organisé en octobre 2016 par le gouvernement français. AXA a remporté le premier prix de ce concours destiné à promouvoir des rapports innovants en réponse à l'article 173. Le jury international a particulièrement loué les travaux d'AXA sur l'analyse des risques ainsi que la cohérence globale de notre approche.

Engagement

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Les résultats de ces tests peuvent également être utilisés pour informer l'engagement sur des questions sectorielles (les activités d'engagement actionnarial d'AXA sont antérieures à l'analyse ci-dessus). Nos récentes initiatives d'engagement incluent les exemples suivants :

- en 2016, AXA a décidé de renforcer son engagement actionnarial au niveau du Groupe, complétant ainsi les efforts existants au niveau d'AXA Investment Managers et d'AB. Il s'agissait par exemple de se joindre à une initiative d'engagement collectif sur la question du forage pétrolier dans l'Arctique ;
- le *ESG Footprint Committee* (sous-comité du Comité d'Investissement Responsable du Groupe) est chargé de traiter les risques posés par les entreprises présentant une performance ESG extrêmement faible, généralement associée à des controverses importantes et persistantes. Les décisions de ce comité sont : *No concerns* (le nom reste éligible à l'investissement), *concerns* (l'équipe crédit examine le cas davantage, éventuellement entraînant un engagement actionnarial) et *Overriding concerns* (désinvestissement). Plusieurs entreprises ont déjà été « engagées » par le biais de ce comité ;
- AXA Investment Managers dispose d'une équipe dédiée à l'engagement actionnarial, qui compte plus de dix ans d'expérience. En 2016, AXA Investment Managers a mené 230 missions directes et soutenu 6 initiatives collaboratives. Les enjeux environnementaux représentent 30 % de cet engagement. AXA Investment Managers divulgue également ses statistiques de vote « dissidents » sur son site internet www.axa-im.com ;
- AXA Investment Managers a rejoint *Aiming for A* en 2015, une importante initiative collective d'engagement actionnarial demandant à certaines sociétés d'améliorer leur reporting sur les risques de transition ;
- Après le scandale des émissions de Volkswagen en 2015, AXA a également rejoint l'initiative *ShareAction* pour répondre à des questions spécifiques concernant les émissions de carbone et de particules dans le secteur de l'automobile.

SENSIBILISATION

AXA communique régulièrement sur le changement climatique auprès du grand public et de ses clients *via* diverses publications, vidéos, conférences, etc. et en ligne. AXA mène également une action active sur les risques climatiques auprès des pouvoirs publics, régulateurs, experts et acteurs du marché. Quelques exemples récents de cette approche sont décrits ci-dessous :

- en 2015, AXA a été nommé Vice-Président du groupe de travail du Conseil de Stabilité Financière (*Financial Stability Board* – FSB) sur les informations financières liées au climat (FSB TCFD, *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures*). Son mandat consiste à élaborer des informations sur les risques financiers liés au climat, à l'intention notamment des entreprises et des investisseurs. Le rapport final, soumis au FSB au début 2017, tient compte des risques physiques, juridiques et de transition associés au changement climatique, et suggère le développement d'informations « matérielles » sur le plan financier. Les recommandations de la TCFD s'appliqueront également aux organismes financiers, y compris les banques, les compagnies d'assurance, les gérants d'actifs et les investisseurs institutionnels. AXA et la TCFD espèrent que ces recommandations aideront à institutionnaliser la façon dont les risques et opportunités liés au climat sont évalués au sein des entreprises, et favoriseront une meilleure compréhension de ces risques par les investisseurs ;
- depuis janvier 2017, AXA préside le Groupe d'experts sur la finance durable *(EU High Level Expert Group on Sustainable Finance)* lancé par la Commission Européenne. Son objectif est d'élaborer une stratégie européenne en matière de finance durable, couvrant également les questions réglementaires dans le contexte de l'Union des marchés financiers (CMU). Il identifiera par exemple les obstacles actuels entravant le financement durable, les instruments réglementaires à lever pour une mise en œuvre efficace, ainsi que les principaux risques pour le système financier européen. Le Groupe présentera un rapport final à la Commission d'ici la fin de 2017.
- AXA co-préside également le *Global Steering Committee* de l'Initiative Finance du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE FI) et est membre du Conseil Consultatif du Centre de l'OCDE sur les investissements verts.

Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) : tableau de correspondance

Le tableau suivant permet de référencer le contenu présent dans le Rapport Annuel (notamment la Section 7.5 basée sur la structure du décret « article 173 » ainsi que la loi Grenelle 2) avec les recommandations de la TCFD publiées en décembre 2016. Bien que ces recommandations ne soient pas encore finalisées, AXA s'efforce néanmoins de répondre de manière proactive et volontaire à la plupart des recommandations décrites dans les suppléments sectoriels (secteur assurance et investisseurs institutionnels), en raison de notre rôle actif au sein du TCFD. Le chevauchement entre les sections référencées reflète à la fois une approche globale des recommandations et les différences de structure entre les deux textes (article 173 et TCFD).

Dimension	Informations suggérées par la TCFD	Principales sections concernées dans le Document de Référence AXA
Gouvernance	Supervision « climat » du Conseil d'Administration	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « ESG et gouvernance climat »
	Supervision « Climat » de la Direction Générale	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > » ESG et gouvernance climat »
Stratégie	Identification et impact business des risques et opportunités liés au climat, y compris au niveau des produits & services	■ Chapitre 4.1 « Facteurs de risque » ■ Chapitre 7.2 « Informations environnementales » > « Enjeux environnementaux liés à l'activité économique » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable »
	Intégration dans la stratégie d'investissement	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Risques liés à la transition énergétique » > « Désinvestissement du charbon, investissements verts »
	Alignement des portefeuilles avec des scénarios « 2 °C »	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Alignement des portefeuilles avec des objectifs de décarbonisation »
Gestion des risques	Identification des risques	■ Chapitre 4.1 « Facteurs de risque » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Intégration des risques liés au climat »
	Risques physiques et de transition	■ Chapitre 4.1 « Facteurs de risque » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Intégration des risques liés au climat » > « Risques de transition énergétique, risques physiques »
	Outils et modèles de gestion des risques	■ Chapitre 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Intégration des risques liés au climat »
	Engagement actionnarial	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Engagement actionnarial »
Indicateurs et objectifs de performance	Exposition assurantielle aux risques climatiques	■ Chapitre 4.6 « Risques d'assurance »
	Indicateurs utilisés pour évaluer les risques climatiques	■ Chapitre 4.1 « Facteurs de risque » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Intégration des risques liés au climat » > « Risques de transition énergétique » > « Empreinte carbone » ■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > « Alignement des portefeuilles avec des objectifs de décarbonisation »
	Émissions de CO_2 directes et objectifs de réduction.	■ Chapitre 7.2 « Informations environnementales » > « Objectifs de performance » ■ Chapitre 7.2 « Informations environnementales » > « Données environnementales »
	Intensité de carbone des investissements	■ Chapitre 7.5 « Investissement Responsable » > Intégration des risques liés au climat > « Risques de transition énergétique » > « Empreinte carbone »

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 2016

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de la société AXA SA 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 2016, 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 de *Reporting* Environnemental et au Guide du *Community Investment Survey* utilisés par la Société (ci-après les « Référentiels ») et 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.822-11-3 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 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 8 personnes et se sont déroulés entre fin octobre 2016 et février 2017 sur une durée totale d'intervention d'environ 14 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 à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission ainsi qu'à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette intervention et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 [(1)].

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

1. Attestation de présence des Informations RSE

NATURE ET ÉTENDUE DES TRAVAUX

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.

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 « Effectifs » et « Indicateurs environnementaux du Groupe AXA », ainsi que la note de bas de page du paragraphe « Bénévolat » du Chapitre 7 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 6 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 (voir annexe) :

- au niveau de l'entité consolidante et des entités, 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, AXA Colpatria, AXA Assistance Colombia, AXA US, AXA Life Insurance Japan, AXA Ubezpiecznia Tuira S.A., AXA Polska S.A., AXA Affin General Insurance Bh, AXA Insurance SG, AXA Ireland, AXA Insurance Morocco, AXA Sigorta, AXA France, AXA Banque et AXA Corporate Solutions, 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 29 % des effectifs considérés comme grandeur caractéristique du volet social, entre 19 % et 31 % des données environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques du volet environnemental et entre 22 % et 24 % des données sociétales considérées comme grandeurs caractéristiques du volet sociétal.

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 22 mars 2017
L'un des Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Xavier Crepon
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 masse salariale brute 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 ;
- 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 CO_2 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.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

ANNEXES

ANNEXE I	RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	424
ANNEXE II	ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER	429
ANNEXE III	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	432
ANNEXE IV	COMPTES SOCIAUX	433
ANNEXE V	RAPPORT *EMBEDDED VALUE* & AFR	457
ANNEXE VI	GLOSSAIRE	458
ANNEXE VII	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE	462
ANNEXE VIII	RÈGLEMENT (CE) N° 809/2004 DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE	463
ANNEXE IX	RAPPORT FINANCIER ANNUEL – TABLE DE CONCORDANCE	466

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 contient également des dispositions relatives aux risques financiers liés aux effets du changement climatique et aux mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité (Partie 3). Il 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 4). 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 5).

Dans le cadre de la préparation de son 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 16 mars 2017.

Dans ce rapport, l'expression « Groupe » se rapporte à AXA SA (la « Société ») ainsi qu'à ses filiales consolidées, directes et indirectes.

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 3 – « Gouvernement d'entreprise », sections « Conseil d'Administration » et « Comités du Conseil » du présent Rapport Annuel. Pour tout développement relatif aux limitations que le Conseil d'Administration a apportées aux pouvoirs du Directeur Général, il convient de se reporter à la Partie 3 – « Gouvernement d'entreprise », section « Le Directeur Général » du présent Rapport Annuel.

Partie 2 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Pour tout développement sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, il convient de se reporter aux pages 190 à 197 de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » en Partie 4 – « Facteurs de risque et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

Partie 3 Risques financiers liés aux effets du changement climatique

Pour tout développement sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et aux mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité, il convient de se reporter au paragraphe « La survenance de désastres naturels ou causés par l'homme, y compris ceux résultant du changement climatique, pourrait avoir des répercussions défavorables sur notre situation financière, notre rentabilité ainsi que nos flux de trésorerie » de la Section 4.1 « Facteurs de risque », et à la Section 7.5 « Investissement responsable, « Article 173 »/enjeux climatiques » du présent Rapport Annuel.

Partie 4 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 Section 3.2 « Rémunération et participation au capital des dirigeants » en Partie 3 – « Gouvernement d'entreprise » du présent Rapport Annuel.

Partie 5 Code de gouvernement d'entreprise de référence

En décembre 2008, AXA a adopté l'ensemble des recommandations Afep-Medef, y 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 novembre 2016 (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 3.1 « Structure de gouvernance – une gouvernance équilibrée et efficace » et 3.2 « Rémunération et participation au 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 8.5 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 24.3.3 du Code Afep-Medef relative à l'exercice de 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 Cedex

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société AXA SA (Exercice clos le 31 décembre 2016)

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 2016.

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 22 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly - Maxime Simoen

ANNEXE II ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER

Le Contrôle Interne sur le *reporting* Financier du Groupe AXA (*Internal Control Over Financial Reporting* – ICOFR) est un processus conçu sous la supervision du Directeur Financier du Groupe afin d'obtenir une assurance raisonnable sur la fiabilité du *reporting* financier et l'établissement des États Financiers Consolidés.

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, le Groupe 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 du Groupe AXA.

Le programme IFC repose sur le Standard IFC du Groupe, qui régit les principes de contrôle interne et de gouvernance.

(a) Standard IFC du Groupe

Le Standard IFC du Groupe 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 du Groupe AXA et fournir un référentiel pour le programme annuel IFC.

(a.1) PÉRIMÈTRE DU PROGRAMME IFC

Le programme IFC inclut essentiellement les entités qui sont individuellement significatives au regard de la situation financière consolidée ou du résultat des opérations du Groupe, ainsi que les entités 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 du Groupe, 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 du Groupe, auquel participent la Direction Plan Budgets Résultats Centrale (PBRC) et d'autres Directions d'AXA, ainsi que les représentants de chaque entité d'AXA incluse dans le programme IFC. Le programme IFC et la conclusion des dirigeants sur l'efficacité de l'ICOFR du Groupe AXA sont également revus par le Comité d'Audit d'AXA.

(a.3) PRINCIPES DU PROGRAMME IFC

L'ICOFR du Groupe AXA comprend des politiques et procédures permettant d'assurer de façon raisonnable que :

- la tenue des registres reflète de façon exacte et sincère les transactions et l'utilisation des actifs du Groupe ;
- les transactions sont enregistrées pour permettre la production des états financiers conformément aux principes comptables généralement appliqués ;
- les encaissements et décaissements sont effectués avec l'autorisation des dirigeants du Groupe ; et
- 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, et une attention particulière est portée sur les risques qui pourraient avoir comme conséquence qu'une anomalie significative dans les États Financiers Consolidés 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 du Groupe 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, 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

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.

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 du Groupe AXA et appuyer leur conclusion sur l'efficacité de l'ICOFR du Groupe AXA.

(b) Évaluation annuelle de l'ICOFR par les dirigeants, basée sur le standard IFC du Groupe

Les dirigeants ont procédé à l'évaluation de l'efficacité de l'ICOFR du Groupe AXA conformément au Standard IFC du Groupe décrit précédemment. Sur la base de cette évaluation, les dirigeants ont conclu que l'ICOFR du Groupe AXA était efficace au 31 décembre 2016.

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 du Groupe AXA sur la base du Standard IFC du Groupe.

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

Mazars
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne sur le *reporting* financier

Au 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 2016 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 2016. 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 429 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 soit, 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 2016, 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 22 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Xavier Crépon

Mazars
Jean-Claude Pauly - Maxime Simoen

ANNEXE III 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 que le rapport de gestion, dont les différentes rubriques sont mentionnées page 462 du présent Document de Référence, 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 de Référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Paris, le 23 mars 2017

M. Thomas Buberl

Directeur Général d'AXA

ANNEXE IV COMPTES SOCIAUX

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

RÉSULTAT

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2016 est un profit de 432 millions d'euros contre un profit de 1 747 millions d'euros au 31 décembre 2015. Cette baisse s'explique principalement par le débouclement de positions de dérivés de taux générant une perte de 1 849 millions d'euros.

En ligne avec notre politique consistant à baisser les volumes de dérivés en tant qu'entité systémique, les cessions de dérivés de taux se sont poursuivies. À la différence des comptes consolidés où ces dérivés sont en valeur de marché, le fait de retenir la valeur historique dans les comptes statutaires génère donc cette perte de 1 849 millions d'euros. Cette restructuration permettra également de faciliter la transition vers les chambres de compensation des dérivés permettant ainsi une diminution du risque de contrepartie, du besoin de liquidité et des coûts de gestion.

Les revenus des titres de participation s'élèvent à 3 521 millions d'euros, contre 2 552 millions d'euros en 2015, en hausse de 969 millions d'euros compte tenu principalement :

- d'un dividende en provenance d'AXA France Assurance de 1 360 millions d'euros contre 893 millions d'euros en 2015, en hausse de 467 millions d'euros dans le cadre de la décapitalisation partielle d'AXA France Vie suite à l'entrée en vigueur de Solvabilité II ;
- des dividendes versés par AXA Versicherungen AG (Suisse) pour 1 267 millions d'euros contre 688 millions d'euros en 2015, en hausse de 579 millions d'euros compte tenu d'un acompte sur le dividende de l'exercice 2016 ;
- du dividende versé par AXA Asia pour 203 millions d'euros ;
- du dividende versé par AXA Mediterranean Holding de 140 millions d'euros contre 237 millions d'euros en 2015, en baisse de 97 millions d'euros, en raison principalement de remboursements de financements internes ;
- du dividende versé par AXA Holdings Belgium pour 7 millions d'euros contre 123 millions d'euros en 2015, en baisse de 116 millions d'euros suite à la restructuration des activités d'AXA en Belgique.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilées nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 2 852 millions d'euros contre 948 millions d'euros en 2015, en hausse de 1 904 millions d'euros dont 1 849 millions d'euros liés au débouclement de positions de dérivés de taux mentionnés ci-dessus.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 420 millions d'euros, contre 513 millions d'euros en 2015, en baisse de 93 millions d'euros principalement en raison des programmes de réduction des coûts.

Le résultat sur opérations en capital est une perte de 501 millions d'euros en 2016, contre une perte de 106 millions d'euros en 2015, et comprend :

- une perte de change de 69 millions d'euros, contre un gain de change de 189 millions d'euros en 2015, principalement liée au renouvellement de positions de couverture de dette en livre sterling ;
- une dotation nette aux provisions pour dépréciation sur titres de participation de 249 millions d'euros, contre 270 millions d'euros en 2015, dont 146 millions d'euros sur les titres AXA Life Invest Reinsurance compte tenu de la mise en liquidation de ses activités et 100 millions d'euros sur les titres AXA Global Life suite à la revue stratégique en cours ;
- les dotations aux provisions pour risques et charges, de 127 millions d'euros, contre 99 millions d'euros en 2015, incluent principalement la dotation annuelle de 57 millions d'euros liée à la prime de remboursement de l'emprunt convertible 2017 ;
- 17 millions d'euros de moins-values réalisées sur la cession des activités vie, épargne, retraite et dommages au Portugal.

Le produit d'impôt sur les sociétés s'élève à 692 millions d'euros contre 784 millions d'euros en 2015 et comprend 781 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 80 millions d'euros.

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 2016 s'élève à 74 181 millions d'euros contre 74 827 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 340 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 marque facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 32 millions d'euros au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 62 548 millions d'euros contre 63 269 millions d'euros fin 2015, soit une baisse de 721 millions d'euros, dont :

- respectivement 191 millions d'euros, 182 millions d'euros et 80 millions d'euros de réductions de capital d'AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon), d'AXA Life Invest Reinsurance et d'AXA Life Europe compte tenu de fonds propres excédentaires ;
- 249 millions d'euros de dotation nette aux provisions sur titres de participation mentionnée ci-avant.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 3 527 millions d'euros contre 4 034 millions d'euros à fin 2015 soit une diminution de 507 millions d'euros qui résulte principalement de remboursements de prêts accordés aux entités américaines pour un montant de 1 500 millions de dollars (1 339 millions d'euros) ainsi qu'à AXA UK Plc pour 405 millions de livres sterling (511 millions d'euros), partiellement compensés par un prêt accordé à AXA Mediterranean Holding pour 1 400 millions d'euros pour refinancer des prêts internes arrivés à maturité.

Les autres immobilisations financières s'élèvent à 134 millions d'euros contre 1 118 millions d'euros en 2015, soit une baisse de 984 millions d'euros dont 970 millions d'euros due aux appels de marge versés l'exercice précédent et remboursés en 2016 aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux.

Les créances diverses, de 965 millions d'euros, enregistrent principalement 613 millions d'euros de dividendes à recevoir et 311 millions de produits financiers à recevoir.

Les disponibilités s'élèvent à 2 949 millions d'euros contre 2 623 millions d'euros à fin 2015, cette hausse de 326 millions d'euros s'expliquant principalement par les dividendes reçus des filiales nets du dividende payé aux actionnaires, par les émissions de dettes subordonnées et seniors partiellement compensées par les remboursements de dettes externes et de titres négociables à court terme (billets de trésorerie).

Les instruments de trésorerie s'élèvent à 31 millions d'euros dont 18 millions d'options sur le dollar et 10 millions d'euros d'options sur le peso mexicain.

Les écarts de conversion actifs s'élèvent à 3 411 millions d'euros, dont 2 539 millions d'euros au titre des pertes de change reportées compte tenu des principes de la comptabilité statutaire 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 clôture. La hausse de 413 millions d'euros par rapport à 2015 s'explique principalement par l'arrivée à maturité de positions de change sur le franc suisse et le yen.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 39 849 millions d'euros, soit une diminution de 148 millions d'euros dont 637 millions d'euros liés au programme de rachat d'actions qui ont été annulées, partiellement compensée par 430 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital réservée aux salariés et 59 millions d'euros suite à des levées d'options de souscription d'action.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) à durée indéterminée qui s'élèvent à 5 206 millions d'euros contre 6 734 millions d'euros en 2015 compte tenu de remboursement de TSS pour un montant total de 1 254 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 237 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 1 534 millions d'euros, comprennent essentiellement 689 millions d'euros au titre de la prime de remboursement de l'emprunt subordonné convertible arrivant à échéance en janvier 2017, 443 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 128 millions d'euros de provision pour risque de change.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 11 399 millions d'euros contre 9 187 millions d'euros en 2015, en hausse de 2 212 millions d'euros compte tenu des émissions de dettes de mars 2016 pour 1 500 millions d'euros et de septembre 2016 pour 850 millions de dollars (756 millions d'euros) compensées en partie par un effet de change favorable de 71 millions d'euros.

Les dettes financières s'élèvent à 14 343 millions d'euros, contre 13 557 millions d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 786 millions d'euros, compte tenu principalement des appels de marge reçus des contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux pour 1 101 millions d'euros, de l'émission d'une dette senior de 500 millions d'euros et de l'augmentation des prêts consentis par des entités du Groupe pour 421 millions d'euros, partiellement compensés par le remboursement de titres négociables à court terme (billets de trésorerie) pour 1 285 millions d'euros.

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 856 millions d'euros contre 604 millions d'euros au 31 décembre 2015. 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 hausse par rapport à 2015 compte tenu principalement de l'effet favorable de la baisse de la livre sterling 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 figure en Partie 3, Section 3.2 « Rémunération et participation au capital des dirigeants ».

Le montant des factures fournisseurs à payer au 31 décembre 2016 est de 9 millions d'euros dont 8 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 2015, il était de 11 millions d'euros dont 10 millions d'euros avec une antériorité de moins de trois mois.

PRISE DE PARTICIPATIONS

En 2016, la Société n'a acquis aucune participation significative au sens de l'article L.233-6 du Code de commerce.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

BILAN

Actif

(En millions d'euros)	31 décembre 2016 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2015
Actif immobilisé				
Immobilisations incorporelles	**376**	**36**	**340**	**343**
Immobilisations corporelles				
Terrains	-	-	-	-
Constructions et autres immobilisations	1	-	1	1
Immobilisations financières				
Titres de participation	64 399	1 851	62 548	63 269
Créances rattachées à des participations	3 528	1	3 527	4 034
Autres immobilisations financières	231	97	134	1 118
Prêts	75	-	75	40
I	**68 610**	**1 985**	**66 626**	**68 806**
Actif circulant				
Créances d'exploitation				
État	22	-	22	112
Créances diverses et comptes courants des filiales	965	-	965	193
Valeurs mobilières de placement	125	-	125	37
Instruments de trésorerie	31	-	31	15
Disponibilités	2 949	-	2 949	2 623
Charges constatées d'avance	2	-	2	14
II	**4 094**	**-**	**4 094**	**2 994**
Comptes de régularisation				
Charges à étaler	301	270	31	27
Primes de remboursement	19	-	19	2
Écart de conversion actif	3 411	-	3 411	2 998
TOTAL GÉNÉRAL	**76 435**	**2 255**	**74 181**	**74 827**

Passif

(En millions d'euros)		31 décembre 2016	31 décembre 2015
Capitaux propres			
Capital			
Capital social		5 554	5 557
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Prime d'émission		19 162	19 309
Prime de fusion, d'apport		1 060	1 060
Réserves			
Réserve légale		561	564
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2 316	2 316
Autres réserves		1 488	1 491
Report à nouveau		9 664	10 564
Provision réglementée		45	44
Résultat de l'exercice		432	1 747
	I	**40 281**	**42 653**
Autres fonds propres			
Dettes subordonnées à durée indéterminée		5 206	6 734
	II	**5 206**	**6 734**
Provisions pour risques et charges	**III**	**1 534**	**1 460**
Dettes			
Dettes subordonnées		**11 399**	**9 187**
Dettes financières		**14 343**	**13 557**
Dettes d'exploitation			
Dettes fiscales		2	1
Dettes sociales		0	0
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations		366	366
Autres dettes		187	258
Instruments de trésorerie		2	-
Produits constatés d'avance		4	5
	IV	**26 304**	**23 376**
Comptes de régularisation			
Écart de conversion passif		856	604
TOTAL GÉNÉRAL		**74 181**	**74 827**

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)		2016	2015
I. Résultat courant			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des titres de participation		3 521	2 552
Revenus des prêts et placements à court terme		87	157
Autres produits		14	7
	I	**3 622**	**2 716**
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges		(404)	(505)
Impôts, taxes et versements assimilés		(1)	-
Salaires, traitements et charges sociales		(19)	(5)
Intérêts et charges assimilées		(2 939)	(1 105)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(10)	(10)
	II	**(3 373)**	**(1 625)**
Excédent d'exploitation	**(III = I + II)**	**250**	**1 091**
Quote-part des opérations faites en commun	**IV**	**-**	**-**
Opérations sur titres de placement			
Reprises de provisions sur valeurs mobilières de placement		1	-
Résultat net sur cessions		(10)	(22)
Dotations aux provisions sur valeurs mobilières de placement		-	-
Résultat sur gestion des titres de placement	**V**	**(9)**	**(22)**
Résultat courant avant impôt	**(VI = III + IV + V)**	**241**	**1 069**
II. Résultat sur opérations en capital			
Produits sur cession d'actifs immobilisés		67	169
Reprises de provisions pour risques et charges		-	112
Reprises de provisions sur titres		82	41
Résultat de change		(69)	189
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(108)	(202)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(127)	(99)
Dotations aux provisions sur titres		(318)	(320)
Produits et charges nets exceptionnels		(28)	4
	VII	**(501)**	**(106)**
Impôt sur les sociétés	**VIII**	**692**	**784**
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII +VIII**	**432**	**1 747**

RÉSULTAT FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31 décembre 2012	31 décembre 2013	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2016
1 – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social (en millions d'euros)	5 470	5 537	5 593	5 557	5 554
b) Nombre d'actions émises (en millions)	2 389	2 418	2 442	2 426	2 425
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	3 438	3 289	3 394	2 709	3 608
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1 850	1 776	1 785	1 079	252
c) Impôt sur les bénéfices	375	558	646	784	692
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	3 261	1 727	2 392	1 747	432
e) Montant distribué	1 720	1 960	2 317	2 656	2 813
3 – Résultat des opérations réduit a une seule action (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0.65	0.81	1.00	0.71	0.38
b) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1.37	0.71	0.98	0.72	0.18
c) Dividende attribué à chaque action [b]	0.72	0.81	0.95	1.10	1.16

(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 2016 est soumis à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017 et basé sur un nombre d'actions existantes de 2 425 149 130.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Ressources		
Résultat courant avant impôt	241	1 069
Résultat sur opérations en capital avant impôt	(501)	(106)
Impôt sur les bénéfices	692	784
Variation des provisions et amortissements	331	(18)
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**763**	**1 729**
Augmentation des capitaux propres	489	668
Souscription d'emprunts	3 556	3 054
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	4 826	1 817
TOTAL RESSOURCES	**9 633**	**7 268**
Emplois		
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2 656	2 317
Réduction des capitaux propres	637	
Remboursement des dettes financières	2 876	1 000
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	1 891	3 032
Charges à répartir sur plusieurs exercices	28	-
TOTAL EMPLOIS	**8 088**	**7 498**
Variation fonds de roulement	**1 545**	**(230)**
Contrepartie à court terme		
Variation :		
■ de créances d'exploitation	670	(218)
■ de dettes d'exploitation	72	(34)
■ des disponibilités, valeurs mobilières de placement et instruments de trésorerie	803	22
TOTAL	**1 545**	**(230)**

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 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	8 401	358	100,00 %	8 413
AXA AFRICA HOLDING 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	60	1	100,00 %	60
AXA PARTNERS HOLDINGS SA (ex-AXA ASSISTANCE) 6, rue André Gide – 92320 CHATILLON	90	9	100,00 %	96
AXA BANK EUROPE SA 25, Boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES – Belgique	681	260	100,00 %	960
AXA CHINA 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	462	(16)	51,00 %	235
AXA EQUITY AND LAW PLC 5 Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre	1	2 458	99,96 %	1 133
AXA FRANCE ASSURANCE 26, rue Drouot – 75009 PARIS	452	3 862	100,00 %	4 315
AXA GENERAL INSURANCE 395-70, Shindaebang-dong, Dongjak-gu – SÉOUL – Corée du Sud	197	(15)	99.71 %	294
AXA GLOBAL LIFE 40, rue du Colisée – 75008 PARIS	673	(35)	100,00 %	747
AXA GLOBAL P&C 9, avenue de Messine – 75009 PARIS	176	89	95,04 %	217
AXA GROUP SOLUTIONS 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	-	104	100,00 %	158
AXA HOLDINGS BELGIUM 25, Boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES – Belgique	453	1 177	100,00 %	4 493
AXA HOLDING MAROC 120-122, avenue Hassan II – 21000 CASABLANCA – Maroc	222	200	100,00 %	229
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense – Tour B – La Défense 4 – 100 Esplanade du Général de Gaulle – 92932 PARIS LA DÉFENSE	53	676	78,96 %	1 551
AXA LIFE INSURANCE COMPANY CO LTD NBF Platinium Tower 1-17-3 Shirokane – Minato-ku 108 – 8020 TOKYO – Japon	652	1 779	77.92 %	2 381
AXA LIFE EUROPE Wolfe Tone House, Wolfe Tone Street – DUBLIN 1 – Irlande	100	1 198	100,00 %	1 259
AXA LIFE INVEST SERVICES Wolfe Tone House, Wolfe Tone Street – DUBLIN 1 – Irlande	120	(117)	100,00 %	120
AXA MEDITERRANEAN HOLDING Calle monseñor Palmer numéro 1 – PALMA DE MALLORCA – Îles Baléares	147	3 516	100,00 %	4 076
AXA LIFE INVEST REINSURANCE C/O KPMG, 1 Stokes Place, St. Stephens Green – DUBLIN 1 – Irlande	72	2	100,00 %	250
AXA TECHNOLOGY SERVICES Les collines de l'Arche – 76 route de la Demi Lune 92057 PARIS LA DÉFENSE	25	9	99,78 %	73
AXA UK PLC [b] 5 Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre	1 790	4 267	53,12 %	4 556

(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 Sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
8 413	-	0	110	21	203	31 décembre 2016
60	5	0	-	1	0	31 décembre 2016
96	131	0	61	(34)	0	31 décembre 2016
960	-	0	295	13	0	31 décembre 2016
235	-	0	0	3	-	31 décembre 2016
1 133	-	0	-	-	-	31 décembre 2016
4 315	-	0	1 487	1 458	1 360	31 décembre 2016
294	-	0	572	5	0	31 décembre 2016
557	-	0	125	(33)	-	31 décembre 2016
217	-	0	2 148	43	-	31 décembre 2016
105	6	0	262	4	-	31 décembre 2016
4 493	-	0	13	13	7	31 décembre 2016
229	-	0	18	16	16	31 décembre 2016
1 551	52	135	84	265	164	31 décembre 2016
2 381	-	0	5 157	574	-	31 décembre 2016
1 259	-	3 437	41	(7)	0	31 décembre 2016
2	6	0	25	-	-	31 décembre 2016
4 076	1 475	331	130	104	140	31 décembre 2016
74	-	0	-	-	0	31 décembre 2016
55	-	-	295	21	-	31 décembre 2016
4 556	409	1 168	-	(172)	-	31 décembre 2016

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
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS CI-DESSOUS DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'AXA				
AXA VERSICHERUNGEN AG General Guisan-str, 40 – CH-8401 WINTERTHUR – Suisse	155	1 746	100,00 %	5 171
CFP MANAGEMENT 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	1	2	100,00 %	140
COLISEE RE 40, rue du Colisée – 75008 PARIS	95	135	100,00 %	620
FAMILY PROTECT 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	214	(196)	100,00 %	214
AXA PARTNERS HOLDINGS LTD Buldiing 11 Chiswick – 566 Chiswick High Road – LONDON W4 5XR – Angleterre	636	50	100,00 %	445
HOLDING VENDÔME 3 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	-	-	100,00 %	159
OUDINOT PARTICIPATIONS 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	9 151	3 656	100,00 %	12 299
SOCIÉTÉ BEAUJON 21, avenue Matignon – 75008 PARIS	47	1 005	99,99 %	1 266
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500 – Postbus 30800 3503 AP UTRECHT – Pays-Bas	1 439	841	100,00 %	4 285
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA HOLDING AS Meclisi Mebusan cadn° 15 – Salipazari 34433 ISTANBUL – Turquie	338	7	16,76 %	112
AXA KONZERN AG Colonia Allee, 10-20 – 51067 KOLN – Allemagne	80	1 825	34,63 %	2 120
LOR MATIGNON 100 , Esplanade du Général De Gaulle – Cœur Défense Tour B 92400 COURBEVOIE	9	139	27,78 %	57
RESO GARANTIA (RGI Holdings B.V.) Ul, Svetlanskaya, 250/1, Vladivostok,Primorsky Territory Far Eastern federal district, 690000 Russian Federation	143	312	39,34 %	805
Sous-total A				**63 309**
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				104
b) filiales étrangères (ensemble)				171
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				42
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				133
TOTAL A+B				**63 759**

(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 Sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société au titre d'engagements pris par la filiale/ participation	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exerc. écoulé [(a)]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
5 171	-	0	3 015	706	1 267	31 décembre 2016
4	-	0	-	-	1	31 décembre 2016
322	-	0	6	39	68	31 décembre 2016
11	-	0	-	(6)	-	31 décembre 2016
445	-	0	6	2	-	31 décembre 2016
-	-	0	-	-	0	31 décembre 2016
12 299	-	0	-	1	0	31 décembre 2016
1 218	122	122	50	16	0	31 décembre 2016
4 285	-	0	164	216	164	31 décembre 2016
112	-	0	-	4	-	31 décembre 2016
2 120	-	0	370	445	96	31 décembre 2016
57	-	0	14	(9)	-	31 décembre 2015
468	-	0	1 160	134	0	31 décembre 2016
61 573	**2 206**	**5 223**	**15 608**	**3 843**	**3 486**	
78	9	5	-	-	-	
125	3	-	-	-	15	
42	-	-	-	-	9	
89	1	-	-	-	11	
61 907	**2 219**	**5 229**	**15 608**	**3 843**	**3 521**	

A

Annexe aux comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2016

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2016 est un profit de 432 millions d'euros contre 1 747 millions d'euros au 31 décembre 2015.

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 2016 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 2016, le nombre de titres en auto-détention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 5 463 201 actions, pour un montant de 125 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 2016 et 2015 aux membres du Comité de Direction rémunérés par la Société :

	Exercice 2016		Exercice 2015	
(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
TOTAL	**485 915**	**2 672 040**	**487 122**	**3 186 475**

Le détail des attributions d'options et actions ou unités de performance des mandataires sociaux figure en Partie 3 – Section 3.2 « Rémunération et participation au 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 340 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 marque facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 32 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 et Retraite » publiée par le Groupe ou des calculs similaires pour les autres activités.

Pour les autres titres immobilisés, la valeur d'inventaire est le cours de bourse pour les titres côtés, et la valeur probable de négociation pour les titres non 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

Au 31 décembre 2016, le nombre d'obligations subordonnées convertibles en actions AXA émises le 17 février 2000 (les « Obligations Convertibles ») en circulation était de 6 612 510 avec une valeur nominale de 165,50 euros.

La date d'échéance des Obligations Convertibles était le 1er janvier 2017. Selon les termes des Obligations Convertibles, les porteurs devaient notifier à AXA avant cette date leur décision d'opter pour le maintien de leur option de conversion en actions AXA. En conséquence, le 1er janvier 2017, la Société a remboursé, au prix unitaire de 269,16 euros, 6 612 162 Obligations Convertibles pour lesquelles les porteurs n'avaient pas opté pour le maintien de l'option de conversion. Les porteurs ayant opté pour le maintien de leur option de conversion disposent d'un délai de 3 mois à compter du 1er janvier 2017, soit jusqu'au 31 mars 2017 inclus, pour exercer leur option de conversion en actions. Les Obligations Convertibles pour lesquelles l'option de conversion n'aura pas été exercée durant cette période seront remboursées le 3 avril 2017 au prix nominal unitaire de 269,16 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 %.

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, 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 10 millions d'euros versée à un organisme tiers pour le financement des engagements souscrits et à l'absence de provision au 31 décembre 2016. Des informations complémentaires sur les régimes de retraite à prestations définies sont mentionnées dans la Note 26.2 des États Financiers Consolidés.

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 d'un 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 (*swaps* de change ou de devise, achats 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 paraît 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 (TSS) à durée indéterminée qui s'élèvent à 5 206 millions d'euros contre 6 734 millions d'euros en 2015 compte tenu de remboursement de TSS pour un montant total de 1 254 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 237 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 sont 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 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 marque facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA, et 32 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 2015	Acquisitions	Cessions/ Variation de change et des intérêts courus non échus	Valeur Brute au 31 décembre 2016
Titres de participation [a]	64 897	82	580	64 399
Créances rattachées à des participations [b]	4 035	4 015	4 522	3 528
Titres immobilisés et autres immobilisations financières [c]	1 201	-	970	231
Prêts	40	106	71	75
TOTAL	**70 173**	**4 203**	**6 143**	**68 233**

(a) La diminution nette de 498 millions d'euros s'explique principalement par respectivement 191 millions d'euros, 182 millions d'euros et 80 millions d'euros de réductions de capital d'AXA Life Insurance Co., Ltd (Japon), d'AXA Life Invest Reinsurance et d'AXA Life Europe compte tenu de fonds propres excédentaires.

(b) La diminution nette de 507 millions d'euros résulte principalement de remboursements de prêts accordés aux entités américaines pour un montant de 1 500 millions de dollars (1 339 millions d'euros) ainsi qu'à AXA UK Plc pour 405 millions de livres sterling (511 millions d'euros), partiellement compensé par un prêt accordé à AXA Mediterranean Holding pour 1 400 millions d'euros pour refinancer des prêts internes arrivés à maturité.

(c) La diminution de 970 millions d'euros est due aux appels de marge versés l'exercice précédent et remboursés en 2016 aux contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux.

3.3. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)	Provisions au 31 décembre 2015	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2016
Titres de participation [a]	1 628	305	82	1 851
Créances rattachées	1	-	-	1
Titres et créances immobilisés	83	14	-	97
TOTAL	**1 712**	**319**	**82**	**1 949**

(a) La dotation nette aux provisions pour dépréciation sur titres de participations de 223 millions d'euros comprend 146 millions d'euros sur les titres AXA Life Invest Reinsurance compte tenu de la mise en liquidation de ses activités et 100 millions d'euros sur les titres AXA Global Life suite à la revue stratégique en cours.

3.4. État des créances ventilées par échéance

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2016	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations	3 528	493	451	2 584
État	22	22	-	-
Prêts	75	66	3	6
Créances diverses et comptes courants des filiales	965	965	-	-
TOTAL	**4 590**	**1 546**	**454**	**2 590**

3.5. Créances diverses et comptes courants des filiales

(En millions d'euros)	
Produits à recevoir	625
Débiteurs divers	29
Intérêts courus sur *swaps*	310
Comptes courants des filiales	1
TOTAL	**965**

3.6. Charges à étaler

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2016	Montant amorti au 31 décembre 2015	Dotation et augmentation de l'exercice	Montant net au 31 décembre 2016
Frais d'émission des obligations	126	107	3	16
Frais d'émission des autres dettes	104	85	4	15
Frais d'acquisition de titres	71	71	-	-
TOTAL	**301**	**263**	**7**	**31**

3.7. Écart de conversion actif

Il s'élève à 3 411 millions d'euros, dont 2 539 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 413 millions d'euros par rapport à 2015 s'explique principalement par l'arrivée à maturité de positions de change sur le franc suisse et le yen.

3.8. Capital

Le capital de la Société est composé de 2 425 149 130 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 5 553 591 507,70 euros au 31 décembre 2016. Ces actions ont toutes été entièrement souscrites et libérées et portent jouissance au 1er janvier 2016.

3.9. Variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	31 décembre 2015	31 décembre 2016
Résultat comptable	1 747	432
Par action	0.72	0.18
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	(1 050)	(2 371)
Par action	(0.43)	(0.98)
Dividende proposé [(a)]	2 656	2 813
Par action	1.10	1.16

[(a)] *Le dividende proposé au 31 décembre 2016 est soumis à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017.*

(En millions d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2015	**42 652**
Augmentation de capital réservée aux salariés	430
Levées d'options de souscription d'actions	59
Rachat/annulation d'actions	(637)
Dividende distribué	(2 656)
Résultat de l'exercice	432
Provision réglementée et autres	1
Capitaux propres au 31 décembre 2016	**40 281**

3.10. Autres fonds propres

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) à durée indéterminée qui s'élèvent à 5 206 millions d'euros contre 6 734 millions d'euros en 2015 compte tenu de remboursement de TSS pour un montant total de 1 254 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 237 millions d'euros.

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2015	Remboursement	Variation de change et des intérêts courus non échus	Montant au 31 décembre 2016
Titres super-subordonnés (nominal)	6 618	(1 254)	(237)	5 127
Intérêts courus non échus	116	-	(37)	79
TOTAL	**6 734**	**(1 254)**	**(274)**	**5 206**

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)]	397	77	14	-	460
Provision pour pertes de change	235	-	107	-	128
Autres provisions pour risques	196	87	26	-	257
Amortissement des primes de remboursement des obligations convertibles	632	57	-	-	689
TOTAL	**1 460**	**221**	**147**	**-**	**1 534**

(a) La provision pour impôt différé de 460 millions d'euros à la fin de l'exercice comprend une provision de 443 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 2016	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	219	-	-	219
Euro Medium Term Notes subordonnés à durée indéterminée	2 787	-	-	2 787
Obligations subordonnées Convertibles 3,75 % 2017	1 094	1 094	-	-
Obligations subordonnées 3,375 % 2047	1 500	-	-	1 500
Obligations subordonnées 5,25 % 2040	1 300	-	-	1 300
Obligations subordonnées 5,125 % 2043	1 000	-	-	1 000
Obligations subordonnées 5,625 % 2054 (£)	876	-	-	876
Obligations subordonnées 4,5 % 2046 ($)	806	-	-	806
Titres Subordonnés Remboursables 8,60 % 2030 ($)	1 186	-	-	1 186
Titres Subordonnés Remboursables 7,125 % 2020 (£)	380	-	380	-
Euro Medium Term Notes subordonnés	10	-	-	10
Intérêts courus non échus	241	241	-	-
TOTAL	**11 399**	**1 335**	**380**	**9 684**

Les dettes subordonnées s'élèvent à 11 399 millions d'euros contre 9 187 millions d'euros en 2015, en hausse de 2 212 millions d'euros compte tenu des émissions de dettes de mars 2016 pour 1 500 millions d'euros et de septembre 2016 pour 850 millions de dollars (756 millions d'euros) compensées en partie par un effet de change favorable de 71 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 2016	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	850	-	350	500
Emprunts obligataires	7 269	150	3 966	3 153
Dépôts dans le cadre des contrats collatéraux	1 101	1 101	-	-
Dettes vis-à-vis des filiales du Groupe	4 973	400	3 630	943
Intérêts courus non échus	150	150	-	-
TOTAL	**14 343**	**1 801**	**7 946**	**4 596**

Les emprunts et dettes financières s'élèvent à 14 343 millions d'euros, contre 13 557 millions d'euros au 31 décembre 2015, en hausse de 786 millions d'euros, compte tenu principalement des appels de marge reçus des contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux pour 1 101 millions d'euros, de l'émission d'une dette senior de 500 millions d'euros et de l'augmentation des prêts consentis par des entités du Groupe pour 421 millions d'euros, partiellement compensés par le remboursement de titres négociables à court terme (billets de trésorerie) pour 1 285 millions d'euros.

3.14. État des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2016	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)]	187	187	-
TOTAL	**553**	**553**	**-**

(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 175 millions d'euros de charges à payer.

3.15. Écart de conversion passif

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 856 millions d'euros contre 604 millions d'euros au 31 décembre 2015. 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 hausse par rapport à 2015 compte tenu principalement de l'effet favorable de la baisse de la livre sterling sur les dettes.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Rémunération des dirigeants

- Jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration : 2 millions d'euros ;
- Autres rémunérations (nettes de refacturations) : 8 millions d'euros.

L'effectif de la Société est de 4 salariés et 2 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)]	241	-	241
Résultat sur opérations de capital	(501)	-	(501)
Charge d'impôt [(b)]	-	692	692
TOTAL	**(260)**	**692**	**432**

* *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 692 millions d'euros contre un produit d'impôt de 784 millions d'euros en 2015 et comprend 781 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 80 millions d'euros.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En millions d'euros)	Montants notionnels (Engagements donnés)	Valeur de marché
INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	**60 790**	**1 145**
Change à terme de devises	**1 345**	**(1)**
Swaps	**55 337**	**1 150**
Swaps de taux	32 858	1 316
Swaps de devises (long terme)	11 624	(199)
Swaps de change (court terme)	10 855	33
Options	**4 108**	**(4)**
Equity options	1 786	-
Options de change	2 317	(4)
Floor	5	-
Autres engagements	**Engagements donnés**	**Engagements reçus**
Lignes et lettres de crédit (autorisées et non tirées)	2 484	12 385
Garanties et cautions :		
Engagements de rachat de titres et d'obligations	52	-
Autres engagements	18 339	26
Dont garanties financières données au profit d'entités du Groupe	11 109	-

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'intérêt ou d'une dépréciation de l'euro de 10 %.

Sensibilité *(En millions d'euros)*	Variation de la juste valeur Taux d'intérêt : + 100 pdb [d]	Dépréciation de l'euro : 10 % [e]
Dettes [a]	5,5 %	- 3,9 %
Dérivés [b]	10,4 %	0,9 %
Prêts [c]	- 0,1 %	5,3 %

(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 5,5 %, une amélioration de la juste valeur des dérivés de 10,4 % et une dégradation de - 0,1 % 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 0,9 % s'agissant des dérivés ainsi qu'une amélioration de celle des prêts de 5,3 %.
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

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 Cedex

Mazars
61 rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels
(Exercice clos le 31 décembre 2016)

Aux Actionnaires

AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, 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 22 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly - Maxime Simoen

ANNEXE V RAPPORT *EMBEDDED VALUE* & AFR

Les informations sont présentées dans le rapport « *Embedded Value* & AFR 2016 » disponible sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com).

ANNEXE VI GLOSSAIRE

Ce glossaire inclut les définitions des soldes intermédiaires de gestion financiers (*non-GAAP financial measures*) ou indicateurs alternatifs de performance (IAP) nécessaires pour le Management afin de comprendre l'activité et d'analyser la performance du Groupe. Le périmètre des définitions suivantes des IAP demeure inchangé par rapport aux périodes précédentes. Tous les IAP sont marqués d'un astérisque (*).

PÉRIMÈTRE ET BASE COMPARABLE

Marchés émergents et matures

La distinction entre les pays émergents et les pays matures est détaillée ci-dessous :

Les marchés émergents comprennent les pays suivants : la Région Europe, Moyen-Orient, Afrique et Amérique latine (Mexique, Colombie, Nigeria, Brésil, Maroc, Turquie, la Région du Golfe, Liban, Pologne, République tchèque, République slovaque et Russie), Hong Kong, Asie du Sud-Est (Singapour, Indonésie, Thaïlande, Malaisie et Philippines), Inde et Chine à l'exception des activités Direct.

Les marchés matures comprennent les pays suivants : France, États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, Japon, Allemagne, Suisse, Belgique, Italie, Espagne, Portugal (en 2015 uniquement), Grèce, Luxembourg, AXA Corporate Solutions Assurance et AXA Assistance.

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 ont été retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant)** ;
- 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 ET CAPITAL

Résultat courant*

Le résultat courant représente le résultat net (part du Groupe) tel que communiqué dans la Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du Rapport Annuel, avant prise en compte de l'impact des éléments suivants net de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisitions reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés nouvellement acquises ayant un impact significatif, ainsi que les coûts de restructuration et ceux relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ;
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature ;
- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et résultat des activités cédées) ;
- gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur (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 les 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 (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 correspond au résultat courant hors plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire et incluant l'impact des éléments suivants net de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisitions reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- 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) ;
- 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 (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré).

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

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.

Cash-flows disponibles

Les *cash-flows* disponibles représentent la capacité de l'entreprise à verser des dividendes. Ils sont calculés comme la somme du résultat et de la variation de capital requis.

AFR (*Available Financial Resources* – fonds propres disponibles)

Les fonds propres disponibles sont définis comme l'excédent de valeur de marché des actifs par rapport à la meilleure estimation du passif et la marge pour risque telles que définies dans la réglementation Solvabilité II.

Ratio de solvabilité réglementaire

Ce ratio est égal au montant de fonds propres disponibles (AFR) divisé par le capital requis du Groupe sous Solvabilité II.

Le capital de solvabilité requis est établi à un niveau garantissant que les assureurs et les réassureurs soient en mesure de répondre à leurs obligations envers leurs assurés et bénéficiaires sur les 12 prochains mois, moyennant une probabilité de 99,5 %. Le dénominateur du ratio peut être calculé soit via une formule standard soit grâce à un modèle interne. AXA a recours à un modèle interne.

Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement fait référence au niveau de dette d'une société par rapport à ses fonds propres, habituellement exprimé en pourcentage. Le ratio d'endettement est utilisé par la Direction du Groupe pour déterminer le levier financier et la mesure dans laquelle ses activités sont financées par des prêteurs plutôt que l'actionnaire. Eu égard à AXA, le ratio d'endettement est calculé en divisant la dette brute (dette de financement et dettes subordonnées à durée indéterminée) par le capital total employé (capitaux propres hors dettes subordonnées à durée indéterminée et réserves suite à la variation de la juste valeur des instruments financiers et des dérivés de couverture plus dette brute).

SEGMENT

Vie, Épargne, Retraite

PRODUITS D'ÉPARGNE MULTI-SUPPORTS ET PRODUITS PEU CONSOMMATEURS EN CAPITAL

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.

Les produits peu consommateurs en capital sont des produits du Fonds Général – Épargne qui, à leur création, créent plus de valeur économique qu'ils n'en consomment.

COLLECTE NETTE

La collecte nette en Vie, Épargne, Retraite correspond aux primes émises (incluant les primes de risques et les chargements), nettes des rachats, des contrats arrivant à échéance, des charges de sinistralité et autres prestations. Cette définition s'applique à tous les produits d'Épargne, de Retraite et d'assurance Vie, à l'exception des OPCVM.

ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT (APE)

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.

VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES (VAN)

La valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice. Elle se compose de la valeur actuelle des profits futurs moins les coûts d'acquisition, moins (i) une dotation pour la valeur temps des options et garanties financières, (ii) le coût du capital et les risques non financiers. AXA calcule cette valeur nette d'impôts.

ANALYSE PAR MARGE

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 des 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 du 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 d'une stratégie de couverture active ;
- la participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique ;
- les résultats 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) ;
- la 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 ;

- l'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 ;
- les 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.

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 – Analyse de rentabilité

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
- 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 tout exercice.

Gestion d'actifs

Collecte nette : entrées de fonds des clients diminuées de leurs sorties de fonds. La collecte nette mesure l'impact des efforts commerciaux, l'attractivité des produits (qui dépend surtout de la performance et de l'innovation), et indique les tendances générales du marché en matière d'allocation des investissements.

Ratio d'exploitation opérationnel : (frais généraux hors commissions de distribution)/(chiffre d'affaires 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.

ANNEXE VII RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE

Le présent Rapport Annuel 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 présent Rapport Annuel 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	10 à 14 et 27 à 101 et 433 à 456
2.	Utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	93 à 99 ; 190 à 221 et 274 à 288
3.	Description des principaux risques et incertitudes	178 à 221
4.	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	434
5.	Faits postérieurs à la clôture/Perspectives d'avenir	99 à 101 et 369
6.	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	12 et 13
7.	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	93 à 98 ; 178 à 189 et 204 à 214
8.	Achats et ventes d'actions propres	376
9.	Rémunération des mandataires sociaux	136 à 170
10.	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	163
11.	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	108 à 123
12.	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	390
13.	Actionnariat de la Société	375 et 376
14.	Actionnariat salarié	376 et 377
15.	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
16.	Informations sociales et environnementales	392 à 421
17.	Activités en matière de recherche et de développement	n/a
18.	Délais de paiement	434
19.	Conventions intervenues entre un mandataire social ou un actionnaire de la Société et une filiale de la Société	134
Annexes		
20.	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	379 à 380
21.	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	439
22.	Rapport du Président du Conseil d'Administration	424 à 426
23.	Rapport sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux	167 à 170

ANNEXE VIII RÈGLEMENT (CE) N° 809/2004 DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE

Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 23 mars 2017

ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT (CE) N° 809/2004

			Pages
1.		Personnes responsables	
	1.1	Indication des personnes responsables	432
	1.2	Déclaration des personnes responsables	432
2.		Contrôleurs légaux des comptes	
	2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	364
	2.2	Démission, révocation ou non-renouvellement des contrôleurs légaux des comptes	364
3.		Informations financières sélectionnées	
	3.1	Informations financières historiques	5 ; 11 à 13
	3.2	Informations financières intermédiaires	n/a
4.		Facteurs de risque	178 à 189 et 204 à 221
5.		Informations concernant l'émetteur	
	5.1	Histoire et évolution de l'émetteur	15 et 16 ; 381
	5.2	Investissements	33 à 35
6.		Aperçu des activités	
	6.1	Principales activités	17 à 25 ; 38 à 41
	6.2	Principaux marchés	29 à 32
	6.3	Événements exceptionnels	33 à 37
	6.4	Dépendance à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	n/a
	6.5	Fondements des déclarations de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	10 ; 30 et 32
7.		Organigramme	
	7.1.	Description succincte du groupe et de la position de l'émetteur au sein du groupe	4 et 5 ; 10
	7.2.	Liste des filiales importantes de l'émetteur	252 à 258
8.		Propriétés immobilières, usines et équipements	
	8.1	Immobilisations corporelles importantes existantes ou envisagées	n/a
	8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	403 à 408
9.		Examen de la situation financière et du résultat	
	9.1.	Situation financière	224 à 233
	9.2.	Résultat d'exploitation	38 à 92

			Pages
10.		Trésorerie et capitaux	
	10.1.	Capitaux de l'émetteur	93 à 99 et 294 à 300
	10.2.	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	93 à 96 ; 232 et 233 ; 293 et 294
	10.3.	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	93 à 99 ; 316 et 317
	10.4.	Restrictions à l'utilisation des capitaux	93 à 98
	10.5.	Sources de financement attendues et nécessaires pour honorer les engagements de l'émetteur	93 à 96
11.		Recherche et développement, brevets et licences	n/a
12.		Information sur les tendances	
	12.1	Principales tendances ayant influé sur la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente	99 et 100 ; 369
	12.2	Tendances connues, incertitudes, demandes, engagements ou événements raisonnablement susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	101 et 381 à 386
13.		Prévisions ou estimations du bénéfice	n/a
14.		Organes d'administration, de direction et de surveillance et de direction générale	
	14.1.	Composition - Informations concernant les membres	104 à 134
	14.2.	Conflits d'intérêts	134 ; 161 et 359 à 360
15.		Rémunération et avantages	
	15.1.	Rémunération et avantages en nature	136 à 170
	15.2.	Pensions, retraites ou avantages similaires	163 à 166 et 357
16.		Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
	16.1.	Date d'expiration des mandats actuels	106 à 107
	16.2.	Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une de ses filliales prévoyant l'octroi d'avantages à l'issue de ces contrats	134
	16.3.	Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	130 et 132
	16.4.	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise	425 à 426
17.		Salariés	
	17.1.	Nombre de salariés	4 ; 135 ; 393 à 397
	17.2.	Participations et stock-options	146 à 162
	17.3.	Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur	376 à 377
18.		Principaux actionnaires	
	18.1	Identification des principaux actionnaires	375 à 376
	18.2	Droits de vote	375 à 376 et 389
	18.3	Détention et contrôle de l'émetteur	375 à 377
	18.4	Accords connus de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de contrôle de l'émetteur	n/a
19.		Opérations avec des apparentés	171 et 359 à 360

			Pages
20.		Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
	20.1.	Informations financières historiques*	224 à 371 et 433 à 456
	20.2.	Informations financières *pro forma*	n/a
	20.3.	États financiers	224 à 369 et 433 à 454
	20.4.	Vérification des informations financières historiques annuelles	370 à 371 et 455 à 456
	20.5.	Date des dernières informations financières	n/a
	20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	n/a
	20.7.	Politique de distribution des dividendes	12 à 13
	20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	366 à 369
	20.9.	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale de l'émetteur	99 à 100 et 369
21.		Informations complémentaires	
	21.1.	Capital social	375 à 378
	21.2.	Actes constitutifs et statuts	388 à 390
22.		Contrats importants	n/a
23.		Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	
	23.1	Déclaration ou rapport attribué à une personne intervenant en qualité d'expert	418 à 421
	23.2	Informations provenant de tierces parties	n/a
24.		Documents accessibles au public	381
25.		Informations sur les participations	252 à 258 et 442 à 445

* *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 Document de Référence :*

- *les États Financiers Consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 198 à 342 et 343 à 344 du Document de Référence n° D.16-0233 déposé auprès de l'AMF le 31 mars 2016 ;*
- *les États Financiers Consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 192 à 335 et 336 à 337 du Document de Référence n° D.15-0208 déposé auprès de l'AMF le 26 mars 2015.*

ANNEXE IX 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	433 à 454
Comptes consolidés du Groupe	224 à 369
Rapport de gestion du Conseil d'Administration	462
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	432
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la Société	455 et 456
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe	370 et 371
Honoraires des Commissaires aux comptes	365
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	424 à 426
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration	427 et 428

NOTES

NOTES

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.

Photos : © Raphaël Dautigny, Benjamin Boccas.

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 : 971535